

Riksgäldens åtgärder för att stärka stabiliteten i det finansiella systemet (2010:3)

1 Inledning

Riksgälden fick under 2008 en ny och central roll i statens arbete för att stärka stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Syftet med arbetet inom detta område är att värna finansieringsmarknadernas och betalningssystemets funktionssätt, vilket i slutändan ska komma företag och hushåll till del.

Regeringen utsåg genom ändring av Riksgäldens instruktion oss till stödmyndighet enligt *Lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut* (Stödlagen). Bland uppdragen ingår att ansvara för det statliga garantiprogrammet samt det statliga kapitaltillskottsprogrammet för banker och bostadsinstitut. Dessutom har vi mandat att besluta om stödåtgärder till banker och andra kreditinstitut i kris. Riksgälden ska också administrera den stabilitetsfond som byggs upp för att finansiera åtgärder för att trygga det finansiella systemet. Sedan tidigare administrerar Riksgälden också insättningsgarantisystemet.

Enligt regeringens regleringsbrev till Riksgälden för 2010 ska vi lämna en redogörelse för de åtgärder som genomförts enligt Stödlagen. Redovisningar ska lämnas till Finansdepartementet senast 15 mars, 10 augusti och 15 november 2010 samt den 15 mars 2011. Denna rapport utgör årets tredje redogörelse.

2 Garantisystemet för bankernas och bostadsinstitutens medelfristiga upplåning

Riksgälden har sedan den 30 oktober 2008 i uppdrag att utfärda statliga garantier för skuldförbindelser som utfärdas av banker och bostadsinstitut. Syftet med garantiprogrammet är att underlätta bankernas och bostadsinstitutens upplåning under finanskrisen. Detta kan i sin tur resultera i bättre förutsättningar för företag och hushåll som behöver låna pengar.

Garantiprogrammet regleras i *förordningen (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.* Riksgälden har därutöver meddelat mer detaljerade föreskrifter för garantiprogrammet¹ samt upprättat standardavtal. Regeringen beslutade förlänga programmet vid två tillfällen under det första halvåret 2010. Det löper nu fram till den 31 december 2010.

Ett institut som önskar delta i garantiprogrammet måste ansöka om detta och därefter teckna ett garantiavtal med staten, genom Riksgälden. Institutet måste vara ett bankaktiebolag, en sparbank eller medlemsbank alternativt ett kreditmarknadsbolag som har en betydande utlåning som sker mot säkerhet i form av pantträtt i till exempel fast egendom på den svenska marknaden eller har en betydande utlåning till svenska kommuner. Institutet måste vara solitt i meningen att det uppfyller de lagstadgade kapitaltäckningskraven. Garantier inom programmet förutsätter också bland annat begränsningar avseende marknadsföring av institutets krediter och ersättningar till institutets styrelse och ledande befattningshavare.

Efter tecknandet av ett övergripande garantiavtal kan staten ställa ut kreditgarantier för ny värdepappersupplåning. Det belopp som kan garanteras i ett individuellt institut begränsas till summan av förfallande skuldförbindelser under den period garantiprogrammet löper. Det samlade programmet begränsas till 1 500 miljarder kronor. Maximalt 500 miljarder kronor får avse lån med en löptid över tre år. Kreditgarantierna är ovillkorliga och oåterkalleliga och innebär att staten träder in om institutet inte självt kan fullfölja sina åtaganden avseende de garanterade lånen.

Garantin kan avse i princip alla typer av skuldförbindelser, så länge de inte är efterställda, och med undantag för komplexa och strukturerade produkter. De ska ha en löptid på mer än 90 dagar, men inte längre än fem år. Programmet omfattar också säkerställda bostadsobligationer. Det finns inga restriktioner när

¹ Riksgäldens föreskrifter till förordning om statliga garantier till banker m.fl. (RGKFS 2008:1) och Riksgäldens föreskrifter om ändring av föreskrifter (RGKFS 2008:2) med bilaga.

det gäller valuta, vilket betyder att även lån i andra valutor än kronor kan garanteras. Den garanterade upplåningen har i praktiken skett via olika låneprogram som MTN och bankcertifikat.

Avgifterna för garantiprogrammet har fastställts av Riksgälden. De är risk-differentierade och bygger på en modell som har tagits fram av Europeiska centralbanken (ECB).² Avgiften baseras på prissättningen på marknaden för kreditswappar. Underlaget för avgiftssättningen har levererats av Sveriges riksbank.

Om information om priser på kreditswappar saknas för ett institut, används en schablonmetod som baseras på det genomsnittliga marknadspriset för kreditswappar för andra institut inom euro-området i samma kreditbetygskategori.

Avgiftsmodellen kan sammanfattas enligt nedan:

- i. Avgiften för upplåning med en löptid på upp till ett år sätts till 0,5 procent av det garanterade beloppet, lika för alla institut.
- ii. För skuldförbindelser med löptider längre än ett år baseras avgiften på medianen av det historiska marknadspriset för femåriga kreditswappar (credit default swaps, CDS) för det aktuella institutet under perioden från den 1 januari 2007 till den 31 augusti 2008, med ett tillägg på 0,5 procentenheter. Den valda tidsperioden syftar till att om möjligt återspegla priset på kreditrisk under ”normala marknadsförhållanden” innan den finansiella krisen. Det är endast för de fyra storbankerna som det finns kreditspreadar. Kreditspreadarna för dessa banker beräknade enligt ovan varierar mellan 0,25 och 0,33 procentenheter.
- iii. För garantier för institut där marknadspris på kreditswappar saknas – eller där priset inte är tillförlitligt – ska avgiften beräknas enligt en schablonmetod baserat på rating. Schablonavgiften baseras på medianen av det historiska marknadspriset för femåriga kreditswappar – under samma period som redogörs för ovan – för den ratingkategori banken tillhör. Kreditspreadarna för dessa institut varierar mellan 0,24 och 0,45 procentenheter.
- iv. Om ett institut saknar både tillförlitlig CDS-data och rating ska den högsta avgiften enligt schablonmetoden användas. För säkerställda obligationer ska avgiften utgå från schablonmetoden, men tillägget ska vara 0,25 procentenheter i stället för 0,5 procentenheter.
- v. För garantier utställda efter den 30 juni 2010 ska ett tillägg på 0,2-0,4 procent utgå beroende på institutets kreditbetyg.

² Se ”Recommendations On Government Guarantees On Bank Debt”, daterad den 20 oktober 2008.

2.1 Utställda garantier

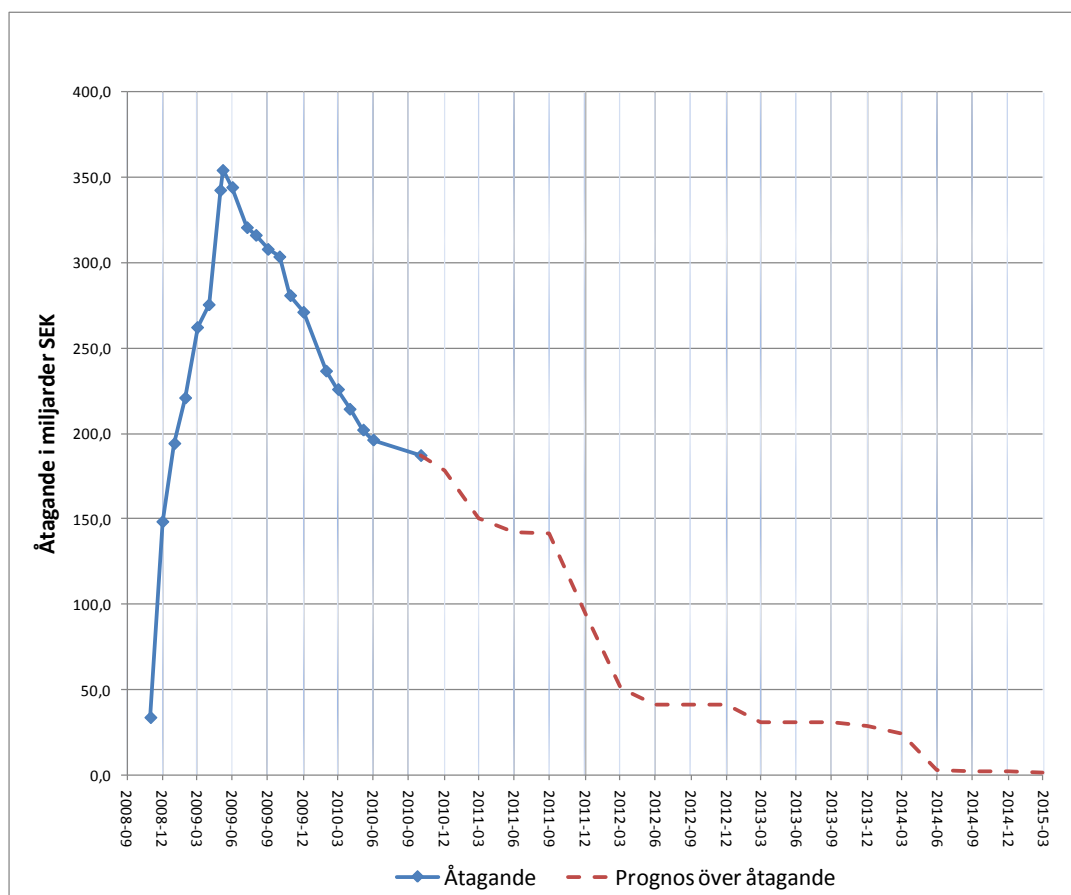
Inget institut deltar i dag i bankgarantisystemet. Tidigare har Carnegie Investment Bank, SBAB (inklusive dotterbolaget SCBC), SEB, Sparbanken Gripen, Swedbank, Swedbank Hypotek samt Volvofinans Bank deltagit i programmet. SBAB och SEB valde att inte förlänga sina avtal när programmet förlängdes under hösten 2009. Sparbanken Gripen, Swedbank och Swedbank Hypotek trädde ur systemet i samband med förlängningen den 30 april 2010. Carnegie lämnade programmet vid den senaste förlängningen som ägde rum den 30 juni 2010. Inget institut kan således idag låna inom ramen för programmet med mindre än att man återinträder i systemet. Samtliga institut, med undantag för SEB och Swedbank Hypotek, har emellertid fortfarande garanterade skuldförbindelser inom ramen för programmet.

Den totala volymen utställda garantier inom programmet uppgick till 187 miljarder kronor den 31 oktober 2010. Detta ska jämföras med 196 miljarder vid förra rapporttillfället (den 30 juni 2010) och 271 miljarder den 31 december 2009. Swedbank står för nära 90 procent av garantierna. Som mest omslöt garantiprogrammet garantier till ett värde av 354 miljarder kronor i juni 2009. Hur volymen förändrats över tiden framgår av Diagram 1 nedan.

De utestående garantierna har således minskat i omfattning sedan årsskiftet. Det beror framförallt på att volymen förfallande och återköpta lån kraftigt överstigit nyteckningen. Garantier motsvarande 71 miljarder kronor har förfallit och lån till ett värde av 13,7 miljarder återköpts medan nya garantier endast utställdes till ett värde av 2,1 miljarder kronor.

Närmare tre fjärdedelar av garantierna avser lån i utländsk valuta, till helt övervägande del i USD och EUR. Mer än 90 procent av garantierna avser lån utställda i SEK, USD och EUR. Omkring tre fjärdedelar avser lån med en kvarvarande löptid på mer än ett år, ca en sjättedel avser lån med en löptid över tre år. Inga garantier har utfärdats för säkerställda obligationer. I Diagram 1 illustreras löptidsstrukturen. Här antas att inga nya garantier ställs ut och de utställda garanterade lånen löper till förfall. Av diagrammet kan utläsas att utestående volym i slutet av 2010 förväntas uppgå till omkring 178 miljarder kronor. I slutet av 2011 kommer garantistocken uppgå till cirka 95 miljarder. De sista garantierna förfaller 2015.

Diagram 1: Omfattning av åtagandet inom garantiprogrammet över tiden under antagandet att inga nya garantier ställs ut



2.2 Effekter på statens finanser

Ramen för garantiprogrammet är i dag 1 500 miljarder kronor. Detta kan synas vara ett mycket stort åtagande för svenska staten även om bara en del av ramen faktiskt är utnyttjad. När man betraktar storleken på siffran måste man emellertid ha några grundläggande förhållanden i minnet.

Det första är att alternativkostnaden för att hösten 2008 *inte* vidta nödvändiga åtgärder för att stoppa finanskrisen, däribland att införa garantisystemet, hade varit extremt hög. Ett fallissemang i en eller flera svenska storbanker hade sannolikt lett till en finansiell systemkris med oöverblickbara samhälls-ekonomiska och statsfinansiella effekter. BNP-fallet under 2009 hade blivit många gånger större än de drygt fem procent som nu blev fallet, liksom övriga skadeverkningar på den reala ekonomin. Att ett sådant förlopp skulle ha medfört mycket stora negativa effekter på statsfinanserna, såväl på kostnads- som intäkts-sidan, står utom tvivel. I detta perspektiv var införandet av programmet, som

otvetydigt bidrog till att stabilisera finansmarknaderna, en mycket lönsam affär för staten och samhället.

Det andra väsentliga förhållandet är att statens *reella* exponering gentemot det svenska banksystemet på intet sätt är begränsat till vare sig de faktiskt utställda garantierna eller till 1 500 miljarder kronor. Oavsett om det finns formella garantiåtaganden eller inte måste staten förhindra konkurser som kan rubba stabiliteten i det finansiella systemet. Det betyder att statens åtagande i praktiken är detsamma gentemot de övriga storbankerna som mot Swedbank, eftersom de tveklöst också är systemviktiga. Det formella införandet av garantisystemet innebär emellertid en utökad risk för staten i det fall garantier ställs ut till ett mindre institut som vid ett fallissemang inte skulle anses som systemviktigt. Var gränsen för systemviktighet går är inte givet på förhand, men erfarenheterna från hösten 2008, när Carnegie och Kaupthing räddades, visar att även små institut i vissa lägen kan bedömas falla i denna kategori under en finansiell kris. HQ-bank bedömdes emellertid inte som systemviktig när den banken fick problem under sensommaren 2010.

För det tredje kan konstateras att staten genom sitt ägande också kan antas ha starka implicita åtaganden. Det gäller inte minst det helägda statliga företaget SBAB. Inte heller i detta fall kan statens reella åtagande ha ökat i och med företagets deltagande i programmet.

Detta betyder att staten i realiteten inte har ökat sitt åtagande gentemot banksystemet genom att införa garantiprogrammet med undantag för garantier till mindre institut som vid ett fallissemang inte skulle anses som systemviktiga. I stället har en mindre del av statens befintliga åtagande formaliserats. Som kommer att framgå nedan har detta faktum avgörande betydelse för synen på effekterna av garantiprogrammet på statens finanser.

Om man för en stund bortser från detta samhällsekonomiska resonemang och studerar garantisystemet isolerat, vad blir då de förväntade kostnaderna och intäkterna för staten? I Riksgäldens tre senaste rapporter till regeringen gjordes en skattning av förväntade kostnader och intäkter från garantisystemet. Nedan har denna beräkning uppdaterats med exponeringen per den sista oktober 2010 (den tidigare beräkningen som avser läget den 30 juni 2010 anges inom parantes).

För att beräkna den förväntade kostnaden för en garanti mot ett enskilt institut krävs tre ingående variabler; vilken *exponering* systemet har mot institutet, vilken *sannolikhet för fallissemang* institutet har och hur stor *återvinningsgraden* kan tänkas bli vid ett infriande.³ I detta sammanhang kan man bortse från administrationskostnaderna som är jämförelsevis marginella.

³ För en mer ingående beskrivning se betänkandet av insättningsgarantiutredningen, SOU 2005:16, kapitel 10.

Exponeringen är de utställda garantierna i systemet per institut. Beräkningen har utförts under antagandet att inga nya aktörer träder in och att inga fler garantier ställs ut samt att samtliga nu garanterade lån hålls till förfall.

Det finns olika sätt att skatta *sannolikheten för fallissemang*. Ett av de vanligaste är den s.k. kreditbetygsmetoden, vilken har använts i nedanstående beräkning. Kreditbetygsmetoden innebär att man använder sig av historiska konkursfrekvenser i bolag med en viss kreditkreditbetyg. Det normala kreditbetyget tar emellertid hänsyn till möjligheten för instituten att erhålla statligt stöd, vilket ger en lägre sannolikhet för fallissemang. Då vi här ska beräkna förväntad förlust för staten är det inte lämpligt att använda sig av detta kreditbetyg. Kreditbetyginstituten har emellertid ibland två olika former av kreditkreditbetyg på banker, ett kreditbetyg som innefattar implicit statligt stöd och ett kreditbetyg som bortser från detta stöd. Det senare kreditbetyget har använts vid beräkningen i de fall ett sådant kreditbetyg existerat (kreditbetygen avser läget per den 31 oktober 2010)⁴.

För Carnegie och Sparbanken Gripen, som saknar rating, har för enkelhets skull den rating som Swedbank har använts. Sannolikheten för fallissemang på ett års sikt varierar mellan 0,003 (0,003) procent för SBAB och 0,15 (0,15) procent för Volvofinans Bank och 0,33 (0,33) procent för övriga banker. Konkurs-sannolikheten varierar med löptiden på kontrakten – vid en längre tidsperiod ökar sannolikheten för konkurs. Hänsyn till detta har tagits vid beräkningen.

När det gäller *återvinningsgraden* antas i beräkningen att 49 (49) procent av garantibeloppet kan återvinnas vid en konkurs. Det är den genomsnittliga återvinningsgraden vid konkurser i alla företag. Det är en låg siffra jämfört med internationell statistik över bankkonkurser (t.ex. USA)– i genomsnitt har man lyckats återvinna väsentligt mer när en bank fallerat. Det innebär att den förväntade förlusten överskattas i beräkningen nedan.

Systemet har i dag en förväntad nettointäkt på 5,3 (5,3) miljarder kronor. Den förväntade kostnaden för systemet som helhet är 0,8 (0,8) miljarder kronor. Den nuvärdesberäknade förväntade intäkten sedan programmet sjösattes uppgår som tidigare till 6,1 (6,1) miljarder kronor (inklusive redan influtna garantiavgifter).⁵ Införandet av systemet var således en bra affär för staten (åtminstone i förväntan).

⁴ SBAB saknar rating utan statligt stöd. Då SBAB är helägt av staten är en sådan distinktion knappast meningsfull. Staten kommer sannolikt agera som ägare i relationen med detta företag, inte bara för att upprätthålla finansiell stabilitet. Vi har därför använt oss av den rating som finns, den med statligt stöd.

⁵ Intäkterna har diskonterats till nuvärde, medan kostnaderna inte har det. Det innebär att det positiva nettoresultatet underskattas.

För fullständighetens skull bör påpekas att förväntad förlust är ett begränsat begrepp som inte visar spridningen av de möjliga utfall som ligger till grund för beräkningen. Denna beräkning döljer det faktum att mycket stora negativa utfall kan uppstå med liten sannolikhet, medan systemet i de flesta utfall inte drabbas av några förluster över huvud taget. I exempelvis Swedbanks fall skulle en konkurs sannolikt medföra en mycket stor förlust. Sannolikheten för denna händelse är dock liten, vilket medför att den förväntade förlusten är låg.

Beräkningen av förväntad kostnad är i första hand illustrativ. Den är också i högsta grad teoretisk. För det första är SBAB ett helstatligt bolag som svenska staten sannolikt aldrig skulle kunna tillåta fallera. För det andra är det, som framgick ovan, i praktiken uteslutet att svenska staten skulle tillåta att Swedbank fallerar med tanke på den risk för en finansiell systemkris som skulle uppkomma. Den förväntade förlusten är sålunda en kostnad staten skulle tvingas ta på sig oavsett om det finns ett garantisystem eller inte. Det är därmed också en förlust som i praktiken aldrig skulle träffa garantisystemet. Staten skulle tvingas ta dessa kostnader utanför garantisystemet.⁶

Införandet av garantisystemet innebär sålunda i praktiken att staten får betalt av SBAB och Swedbank för åtaganden som staten redan implicit ställt ut. Tas hänsyn till detta bör sålunda den förväntade kostnaden för att ställa ut garantier till Swedbank och SBAB (sett isolerat ur garantisystemets synvinkel) sättas till noll. Återstår gör övriga institut. Som exemplen Kaupthing och Carnegie visar är det inte givet att ens dessa institut kan tillåtas fallera, men det saknar kvantitativ betydelse. Den förväntade förlusten för övriga, och därmed för garantisystemet i sin helhet, uppgår till endast 25 (29) miljoner kronor⁷, medan de förväntade avgiftsintäkterna för systemet förblir desamma, över sex miljarder kronor. Införandet av garantisystemet är sålunda i huvudsak en intäktskälla för staten jämfört med situationen att systemet inte införts. Här har ingen hänsyn tagits till att staten, via införandet av garantiprogrammet, sannolikt väsentligt minskat sannolikheten för ett fallissemang och därmed sänkt den förväntade kostnaden i för staten.

⁶ Kostnader för problem i SBAB skulle sannolikt belasta statsbudgeten direkt medan kostnader i samband med ett fallissemang i Swedbank skulle belasta stabilitetsfonden, samma fond som ett infriande inom garantisystemet skulle belasta

⁷ Ökningen beror på att dessa institut ökat sin garanterade upplåning eller förlängt densamma under perioden.

3 Kapitaltillskottsprogrammet för solventa banker

Riksgälden har sedan den 17 februari 2009 möjlighet att ge solida banker och bostadsinstitut kapitaltillskott i form av antingen skuldförbindelser eller aktiekapital. Programmet syftar till att möjliggöra för bankerna och bostadsinstituten att öka sin utlåning till företag och hushåll för att på detta sätt undvika en kreditåtstramning.

Programmet regleras i *förordningen (2009:46) om kapitaltillskott till solventa banker m.fl.* Enligt denna förordning kan kapitaltillskott lämnas på två olika sätt. För det första kan Riksgälden delta i en marknadstransaktion på samma villkor som övriga privata aktörer. I en sådan transaktion får Riksgälden högst stå för 70 procent av det belopp som emissionen gäller. Riksgälden kan också, i stället för att delta direkt, också garantera en emission upp till 70 procent av emissionens storlek. För det andra kan kapitaltillskott ges i form av en riktad emission till Riksgälden. I det senare fallet ska villkoren fastställas av Riksgälden. I samtliga fall ska avtal om kapitaltillskott godkännas av regeringen.

Kapitaltillskott lämnas i form av aktiekapital eller s.k. hybridkapital. Kapitalet ska uppfylla villkoren enligt Finansinspektionens föreskrifter för att ingå i ett instituts kapitalbas som primärt kapital, det vill säga kapital av högsta kvalitet.

Det kapitaltillskott som lämnas till ett enskilt institut får uppgå till högst det belopp som motsvarar en ökning med två procentenheter av institutets kapitaltäckningsgrad. Den totala ramen för programmet är 50 miljarder kronor och det ska finansieras genom stabilitetsfonden.

Avkastningen ska alltid minst uppgå till den nivå som beräknas enligt en modell från Europeiska centralbanken (ECB). Även i detta program ställs krav på restriktioner för ersättningen till ledande befattningshavare. Begränsningarna gäller under 2010 och 2011.

Programmet har förlängts vid flera tillfällen och gäller nu till och med den 17 februari 2011.

3.1 Kapitaltillskott till Nordea

En bank – Nordea – deltar i kapitaltillskottsprogrammet. Staten var sedan tidigare största ägare i banken med 19,9 procent av aktierna. Regeringen beslöt i februari 2009 att delta i Nordeas nyemission med samma andel. Deltagandet finansierades genom kapitaltillskottsprogrammet och därmed genom stabilitetsfonden.

Nyemissionens storlek uppgick till ca 2,5 miljarder euro. Kapitaltillskottet utbetalades den 3 april 2009. Staten tecknade aktier till ett värde av 513 miljoner euro vilket motsvarade ett värde av 5,6 miljarder kronor. Börsvärdet på de tecknade aktierna i nyemissionen var den 31 oktober 20,9 miljarder kronor

jämfört med 18,4 miljarder vid förra rapporteringstillfället (30 juni 2010). Ökningen sedan kapitaltillskottet gavs motsvarar en avkastning på mer än trehundra procent. Avkastningen beror dels på en positiv aktiekursutveckling framförallt under 2009. Därutöver genomfördes emissionen till en kraftig rabatt.

4 Särskilt stöd till kreditinstitut

Riksgälden kan som stödmyndighet ingripa om ett finansiellt institut skulle få så djupa ekonomiska problem att det finns risk för en allvarlig störning i det finansiella systemet i landet. Riksgälden har ett brett mandat att vidta de stödåtgärder som situationen kräver. Vår uppgift är att ge stöd i den form som är mest lämplig. Vi har under vissa förutsättningar rätt att lösa in aktierna i ett kreditinstitut. I dessa fall måste regeringen ge sitt godkännande. Efter beslut av regeringen kan vi även ge lån eller garantier till kreditinstitut utanför det generella garantiprogrammet. Åtgärderna ska utformas så att kostnaden för skattebetalarna blir så låg som möjligt.

4.1 Stödåtgärder under perioden

Riksgälden har i sin roll som stödmyndighet gett särskilt stöd till en bank, Carnegie Investment Bank (CIB) i form av ett lån. I Riksgäldens rapport för kvartal 1 2009 redogjordes för de avvägningar som gjordes vid det efterföljande övertagandet. Därutöver redogjordes översiktligt för försäljningen av CIB och Max Matthiessen AB (MM) till Altor och Bure. Riksgälden har också den 6 april 2009 lämnat en mer detaljerad redogörelse av försäljningsprocesserna till regeringen.

Ägandet till de bägge bolagen övergick den 19 maj 2009 till köparna efter det att alla nödvändiga tillstånd inhämtats. Vid denna tidpunkt gjordes en första delbetalning av köpeskillingen. Den 30 april 2010 betalade köparna resterande del av köpeskillingen. Utöver köpeskillingen finns möjlighet för staten att erhålla ytterligare betalning i form av en vinstdelning i två kreditportföljer.

Det garanterade sammanlagda värdet av försäljningarna av CIB och MM är 2 275 miljoner kronor, inklusive en amortering av Riksgäldens lån till CIB. Det är ca 150 miljoner kronor lägre än det ursprungliga lån som gavs till CIB. Riksgälden bedömer emellertid att de sammanlagda inkomsterna från försäljningen över tid, till följd av vinstdelningsarrangemangen, kommer att täcka det stödlån som CIB fick i november 2008 samt Riksgäldens kostnader. Om Riksgälden inte får ersättning för sitt engagemang ska Altor och Bure ge kompensation om de säljer vidare banken med vinst inom 15 år.

Som tidigare redovisats för regeringen är utfallet beroende av hur mycket pengar som CIB över tid får tillbaka från sin största låntagare i den svenska verksamheten (S1). Riksgälden har rätt till 90 procent av samtliga betalningar från den kunden samt 90 procent av värdet på underliggande säkerheter som tillfaller CIB

vid eventuell pantrealisation, men har samtidigt risken för en eventuell ”nedsida”. Riksgälden har också rätt att ta över engagemanget till bokfört värde.

Under perioden sedan försäljningen har en överenskommelse gjorts mellan CIB, S1 och dennes barn. Dessutom har en överenskommelse gjorts med övriga finansiärer av fastighetsbolaget Skrindan. Uppgörelserna innebär att risken för stämningar, och därmed risken för att staten ska drabbas av en förlust, i allt väsentligt eliminerats. De panter som realiserats i samband med lånet till S1 har flyttats ut från CIB och ägs nu av ett ägarbolag, Valot Group AB, som ägs direkt av Altor och Bure i samma proportion som de äger CIB. Valot har under det senaste året realiserat ett betydande antal mindre tillgångar och amorterat av en del krediter. Den huvudsakliga tillgången i bolaget är idag Norrvidden - en fastighetsrörelse med fastighetsinnehav i Norrland. Riksgälden rätt till 90 procent av betalningarna kvarstår.

Riksgälden har inte lämnat stöd till något annat kreditinstitut. I samband med att Finansinspektionen återkallade tillståndet för HQ Bank gjorde Riksgälden, tillsammans med Finansinspektionen och Riksbanken, bedömningen att banken inte var systemviktig. Därmed saknade Riksgälden mandat att ingripa i detta fall.

4.2 Tvister i prövningsnämnden och tingsrätten

D. Carnegie har begärt att Riksgäldens värdering av CIB och MM ska prövas i Prövningsnämnden – ett genom stödlagen inrättat organ för tvistlösning. Bakgrunden är följande: CIB beviljades den 10 november 2008 ett stödlån av Riksgälden om sammanlagt 2,4 miljarder kronor. Säkerhet för stödlånet lämnades av CIB:s moderbolag D. Carnegie i form av samtliga aktier i CIB och MM. När Finansinspektionen återkallade CIB:s tillstånd realiserade Riksgälden, i enlighet med avtalet med D. Carnegie, panterna och övertog ägandet till CIB och MM. Riksgälden lät därefter oberoende värderingsinstitut utföra en värdering av panterna. Värderingen understeg lånets storlek med 123 miljoner kronor, vilket innebar att Riksgälden inte kunde redovisa något överskott till D. Carnegie.

I pantavtalet fanns en bestämmelse som anger att pantsättaren har rätt att få värderingen prövad av Prövningsnämnden. D. Carnegie ansökte i april 2009 om en sådan prövning. D. Carnegie har yrkat på en uppjustering av värdet på panterna med drygt 5 miljarder kronor. Såväl MM som CIB anses undervärderat.

Den värdering av CIB som Riksgälden låtit göra är en så kallad likvidationsvärdering, då banken vid övertagandet skulle sättas i likvidation till följd av saknade tillstånd. D. Carnegie hävdar för sin del att värderingen borde ha skett ”going concern”, det vill säga med tillstånd. Även om det skulle vara rätt, vilket Riksgälden bestrider, är det Riksgäldens uppfattning att den uppvärdering D. Carnegie begär är rejält överdriven. Skriftväxling pågår i detta ärende. Huvudförhandling väntas att ske under första eller andra kvartalet 2011 så att ett avgörande kan meddelas före sommaren 2011.

Värderingen av aktierna har betydelse för frågan om vilket värde panten hade vid Riksgäldens övertagande, det vill säga om det finns något övervärde att redovisa till D. Carnegie efter att amortering av Riksgäldens stödlån skett.

Prövningen i Prövningsnämnden förutsätter att Riksgälden hade rätt att ta över bolagen och sedan sälja dem som ägare. Samtidigt hade D. Carnegie lämnat öppet för att, om man inte får gehör i Prövningsnämnden, senare gå till tingsrätten för att pröva om övertagandet gick rätt till. Vi ansåg att frågorna bör prövas i rätt ordning och lämnade därför i juli 2009 in en ansökan om att Stockholms tingsrätt ska fastställa att övertagandet gjordes på ett korrekt sätt.

Riksgälden begärde också att tvisten i Prövningsnämnden skulle förklaras vilande i väntan på tingsrättens avgörande. Prövningsnämnden beslöt att inte vilandeförklara tvisten.

D. Carnegie stämde i maj 2010 Riksgälden i tingsrätten och påstår att pantavtalet är ogiltigt och att övertagandet därför inte gick rätt till. I denna process yrkar motparten på en kompensation på drygt 8 miljarder kronor.

Riksgälden ansåg det vara orimligt att driva två processer samtidigt där den ena processen förutsätter att avtalet är giltigt och det andra att det är ogiltigt. Vi begärde därför åter den 1 juni 2010 att tvisten i Prövningsnämnden skulle förklaras vilande. Prövningsnämnden beslöt emellertid även denna gång att inte vilandeförklara tvisten. Parterna begärde i augusti 2010 att tingsrättsprövningen av avtalet kring övertagandet ska vilandeförklaras. Detta mot bakgrund att vi vill ha ett så skyndsamt avgörande som möjligt i värderingstvisten och att kostnaderna kan hållas nere. Tingsrätten har bifallit parternas begäran.

5 Stabilitetsfonden

Riksdagen har beslutat att bygga upp en stabilitetsfond i form av ett konto i Riksgälden som ska finansiera statens framtida stödåtgärder. Målet är att fonden inom 15 år (år 2023) ska uppgå till motsvarande 2,5 procent av BNP. Inledningsvis tillförde staten 15 miljarder kronor till fonden genom ett särskilt anslag.

För att fonden ska uppnå den målsatta nivån ska instituten framöver betala en årlig stabilitetsavgift till fonden. Stabilitetsavgiften ska uppgå till 0,036 procent av ett avgiftsunderlag som (något förenklat) består av bankens balansräkning med avdrag för vissa koncerninterna skulder, eget kapital och efterställda skulder. Halv avgift ska betalas för år 2009 och 2010. Institut som deltar i garanti-programmet får dra av de garanterade skuldförbindelserna från underlaget till stabilitetsavgiften.

Regeringen har tidigare signalerat att man avser slå samman insättningsgarantiavgiften med stabilitetsavgiften under 2011. Samtidigt sades att en sammanslagning av stabilitetsfonden och insättningsgarantin skulle ske samma år. I budgetpropositionen för 2011 uttalar regeringen emellertid att det inte är lämpligt att på nationell nivå föregå de förhandlingar som påbörjats inom EU om ett nytt insättningsgarantidirektiv.

Stabilitetsfonden finansierar statens stödinsatser inom ramen för stödlagstiftningen. Det gäller infrianden av garantier inom ramen för garanti-programmet, kapitaltillskott inom ramen för kapitaltillskottsprogrammet, men även mer direkt stöd genom lån eller kapitaltillskott till banker i kris. Förvaltningskostnader som har samband med stödlagen belastar också fonden. Till fonden har knutits en obegränsad kredit.

Även intäkter i samband med stöden tillförs fonden. Förutom stabilitetsavgifter tillförs avgifter för utfärdade garantier liksom utdelningar och kupongbetalningar från aktier och låneinstrument inom ramen för kapitaltillskottsprogrammet. Till fonden förs också försäljningslikvider i det fall staten väljer att avyttra dessa instrument samt eventuella återvinningar. Fonden tillgodogörs till sist ränta på behållna medel.

5.1 Stabilitetsfondens ställning

I november 2008 tillförde staten inledningsvis 15 miljarder kronor till stabilitetsfonden. Senare samma månad belastades stabilitetsfonden med 2,406 miljoner kronor i samband med Riksgäldens stödlån till CIB. Som säkerhet för lånet övertogs som pant aktier i CIB och MM. Panterna värderades vid övertagandet till 2 283 miljoner kronor med hänsyn tagen också till kostnaderna för panten. Lånet skrevs ned med motsvarande belopp. För det kvarstående lånebeloppet har CIB betalt ränta enligt avtal.

Inför försäljning av bolagen i februari 2009 amorterade CIB sitt kvarvarande lån på 123 miljoner kronor. I april och maj 2009 erhöll Riksgälden de första delbetalningarna för försäljningen av CIB och MM, dels i form av en utdelning från MM, dels som en första dellikvid för försäljningarna. I april 2010 erhöll Riksgälden den andra dellikviden som uppgick till 689 miljoner kronor (675 miljoner kronor plus ränta). Erhållna delbetalningar för försäljningen av CIB och MM uppgår nu till sammanlagt 2 039 miljoner kronor (inklusive amortering och erhållen utdelning), vilka tillförts fonden. Netto har övertagandet hittills belastat fonden med 367 miljoner kronor (för en översikt av förväntade framtida delbetalningar för Carnegie, se nedan). Fonden har därutöver belastats med förvaltningskostnader som har samröre med stödet (se nedan).

Avgifter för lämnade garantier har kvartalsvis tillförts fonden. Fakturerade garantiavgifter sedan 2008 uppgår till 3,5 miljarder kronor.

Som ovan framgått valde regeringen att delta i Nordeas nyemission genom stabilitetsfonden. Det faktum att teckningsrätterna för Nordea överfördes till stabilitetsfonden utan vederlag innebar i praktiken en ytterligare värdeöverföring till fonden på ca fyra miljarder kronor. Statens kapitaltillskott på 5,6 miljarder kronor finansierades via stabilitetsfonden som en del av kapitaltillskottsprogrammet. Kapitaltillskottet kan inte betraktas som en kostnad för stabilitetsfonden då ägandet till aktierna knyts till fonden. Det bokförda anskaffningsvärdet av aktierna är 5,6 miljarder kronor. Marknadsvärdet uppgick som ovan nämnts till 20,9 miljarder kronor den 31 oktober 2010.

Stabilitetsfonden har hittills belastats med 76 miljoner kronor i förvaltningskostnader (se avsnitt 5.2 för en närmare beskrivning). Fonden har löpande tillförts ränta på behållningen. Räntan uppgick fram till den 31 oktober 2010 till 166 miljoner kronor.⁸

Stabilitetsavgiften för 2009 fakturerades under september.⁹ Det sammanlagda beloppet som fakturerats summeras till 1,3 miljarder kronor.

Fondens sammanlagda behållning uppgick den 31 oktober till 14,6 miljarder kronor. I denna siffra ingår fakturerade, men inte inbetalda garanti- och stabilitetsavgifter. Läggs Nordeaaktierna till blir behållningen 20,2 miljarder om aktierna värderas till anskaffningsvärde. Om Nordeaaktierna i stället värderas till marknadsvärde blir stabilitetsfondens behållning 35,5 miljarder kronor. Se Tabell 1 nedan.

⁸ Ränta tillförs kvartalsvis.

⁹ Avgifterna ska baseras på fastställd balansräkning per den 31 december 2009. Då flera institut fastställer sin balansräkning på stämman i slutet av juni kan inte fakturering ske tidigare.

Tabell 1: Översikt, stabilitetsfonden den 31 oktober 2010

Typ av transaktion	Miljoner kronor
Kapital, anslag till fonden 2008-11	15 000
Garantiavgifter fram till 2010-10-31	3 525
Stabilitetsavgifter för 2009	1 313
CIB och MM (netto, exkl. förvaltningskostnader)	- 367
Nordea, nyemission	-5 610
Aktieutdelning, Nordea	686
Tillförd ränta på behållning	166
Förvaltningskostnader	-76
Fondbehållning utan Nordeaaktierna	14 637
Fondbehållning (Nordeaaktierna till bokfört värde)	20 247
Fondbehållning (Nordeaaktierna till marknadsvärde)	35 494

5.2 Särskilt om förvaltningskostnaderna

Riksgäldens förvaltningskostnader i egenskap av stödmyndighet tas från stabilitetsfonden. Ramen för hur mycket som får disponeras för detta ändamål beslutas av regeringen. För år 2010 (2009) uppgår denna ram till 22 (47,7) miljoner kronor. På grund av stödmyndighetsuppdragets natur är förvaltningskostnaderna svåra att prognostisera och kan fluktuera mycket över tid. Framtida stödinsatser är svåra att förutsäga liksom ibland också kostnadsutvecklingen i redan inledda insatser.

Kostnaderna för 2010 uppgår hittills till 14 miljoner kronor. Sedan stöduppdraget mottogs har de samlade kostnaderna uppgått till 76 miljoner kronor, varav 49 miljoner avser konsultkostnader.

Garantisystemet för bankernas och bostadsinstitutens medelfristiga upplåning har hittills kostat 11 miljoner kronor.

Konsultkostnaderna för den hantering som övertagandet av CIB och MM krävt (övertagande, värdering av bolagen samt försäljningsprocessen) uppgår till 29 miljoner kronor. Konsultkostnaderna för rättsprocesserna har hittills uppgått till 12 miljoner kronor. Kostnadsutfallet redovisas i detalj i tabell 2.

Kapitaltillskottsprogrammet möjliggjorde för kreditinstitut att hos Riksgälden ansöka om riskkapital. Under 2009 uppgick Riksgäldens konsultkostnader för programmet till 6 miljoner kronor. Regeringen har som ovan konstaterats valt att förlänga kapitaltillskottsprogrammet. Sannolikheten för att en ansökan om kapitaltillskott ska inkomma har dock minskat kraftigt. Riksgälden har därför inte budgeterat några nya kostnader för detta program i sin nya prognos. I det fall Riksgälden erhåller en ansökan om kapitaltillskott inom ramen för programmet kommer vi att behöva återkomma med en begäran om en utökad ram hos regeringen.

Stabilitetsfonden belastas med förvaltningskostnader som uppkommit inom Riksgälden. Dessa kostnader uppgår hittills till 21 miljoner kronor. En stor del av dessa kostnader är av fast karaktär, det vill säga att de vanligtvis skulle ha belastat Riksgäldens ordinarie anslag och därmed andra finansieringskällor. De kan alltså inte enbart ses som ökade kostnader för staten.

Prognosen för 2010 ligger inom den av regeringen beviljade ramen för verksamhetskostnader som får belasta stabilitetsfonden.

Prognos för 2011

I tabellen återfinns även en prognos över förvaltningskostnaderna för 2011. Den är gjord utifrån nu kända stödåtgärder och tvister. Inga kostnader för nya ärenden inom kapitaltillskottsprogrammet eller garantiprogrammet förutsätts inträffa. För 2011 beräknas i dagsläget, med ovan nämnda förutsättningar, kostnaderna för stödmyndighetsuppdraget komma att uppgå till cirka 17 miljoner kronor.

I posten *Konsultkostnader - prövningsärendet* ingår kostnader för juridiskt stöd i samband med de pågående processerna i prövningsnämnden och tingsrätten. I posten *Konsultkostnader – försäljning, pantar m.m.* ingår eventuella konsultkostnader kring vinstdelningsarrangemanget som upprättades vid försäljningen av CIB och MM. *Överförda förvaltningskostnader* innefattar overheadkostnader som fördelas ut till respektive verksamhet inom Riksgälden.

I posten *Konsultkostnader – juridisk rådgivning* ingår viss rådgivning i framtagandet av en riskdifferentierad avgiftsmodell för stabilitetsavgifterna. Dessa kostnader är under förutsättning att Riksgälden får ett uppdrag från regeringen att utföra denna uppgift.

Tabell 2: Riksgäldens förvaltningskostnader som belastar stabilitetsfonden 2008-2010, utfall respektive prognos, tkr

	Utfall 2008	Utfall 2009	Utfall 2010-10-31	Prognos 2010	Prognos 2011
Stöd till kreditinstitut					
Konsultkostnader					
– <i>Prövningsärendet</i>	0	4 735	7 749	10 000	8 700
– <i>Försäljning, panter mm.</i>	12 107	17 199	89	500	1 000
– <i>Kapitaltillskottsprogrammet</i>	0	5 971	32	50	-
– <i>Övrigt, konsulter</i>			-	-	-
Övriga direkta kostnader inkl direkta lönekostnader	600	2 704	2 041	2 500	1 400
Överförda förvaltningskostnader	1 016	7 744	2 508	3 000	1 600
Totala kostnader stöd till kreditinstitut	13 723	38 353	12 419	16 050	12 700
Bankgarantier					
Konsultkostnader					
- <i>Juridisk rådgivning.</i>	1 526	0	0	0	2 000
Övriga direkta kostnader		5	0	10	0
Överförda förvaltningskostnader	3 349	4 962	1 579	2 250	2 300
Totala kostnader bankgarantier	4 875	4 967	1 579	2 260	4 300
Totala förv. kostnader	18 598	43 320	13 998	18 310	17 000

5.3 Förväntade framtida betalningsflöden i stabilitetsfonden

I tabell 3 ges en översikt av förväntade framtida betalningsflöden till och från stabilitetsfonden samt över förväntad värdetillväxt i Nordeaaktierna (i marknadsvärdestermier). Bankgaranti-, insättningsgaranti- och stabilitetsavgifterna har skattats.

Stabilitetsavgiften är beräknad efter summan av de fakturerade avgifterna för 2009. balansräkningsuppgifter för 31 december 2009 som instituten lämnat till Riksgälden i samband med uttaxeringen av 2009 års avgift. Avgiftsintäkterna, som motsvarar 0,036 procent av kreditinstitutens samlade skulder (med vissa justeringar), har beräknats växa med fyra procent per år. Avgifterna för 2010 (som erläggs 2001) uppgår till halva beloppet.

Bankgarantiavgifterna har beräknats efter antagandet att deltagande institut inte kommer att låna mer under garantin, men behåller de lån som redan garanterats till förfall. I beräkningen har för enkelhets skull antagits att garantiavgifterna betalas in samma år som de upparbetats. För 2010 avser siffran garantiavgifterna för kvartal 4.

Utdelningen i *Nordea* för 2010 uppgick till 0,7 miljarder kronor. Värde- och utdelningstillväxten i *Nordea*aktierna har antagits vara fyra procent per år.

Som ovan nämnts genomfördes de andra delbetalningarna för försäljningarna av *CIB och MM* första halvåret 2010. Därutöver finns som ovan nämnts vissa vinstdelningsarrangemang som kommer att generera ett inflöde till stabilitetsfonden på minst 250 miljoner. Här har antagits att vinstdelningen resulterar i en utbetalning på 275 miljoner kronor vid det första avräkningstillfället 2011, men att 25 miljoner behöver betalas tillbaka år 2013¹⁰.

Inga ytterligare stödåtgärden eller infrianden har antagits under perioden. Räntan och BNP-prognosen i löpande priser har fram till 2020 hämtats från KI:s medelfristiga prognoser. Åren därefter har extrapolerats.

I denna rapport har antagits att den tidigare aviserade sammanslagningen med insättningsgarantisystemet inte kommer att genomföras. Antagandet har stor betydelse för framskrivningen då insättningsgarantifonden idag omfattar omkring 20 miljarder kronor och den årliga avgiften idag uppgår till knappt en miljard kronor.

I diagram 2 illustreras vår prognos över stabilitetsfondens utveckling. Som synes förväntas fondens storlek, under våra antaganden, uppnå den målsatta nivån på 2,5 procent av BNP under 2024, det vill säga året efter regeringens målsatta tidpunkt. Tidigare beräkningar har gett vid handen att den målsatta nivån skulle uppnåtts redan år 2016. De tidigare beräkningarna byggde emellertid på regeringens tidigare uttalanden om sammanslagning med insättningsgarantisystemet.

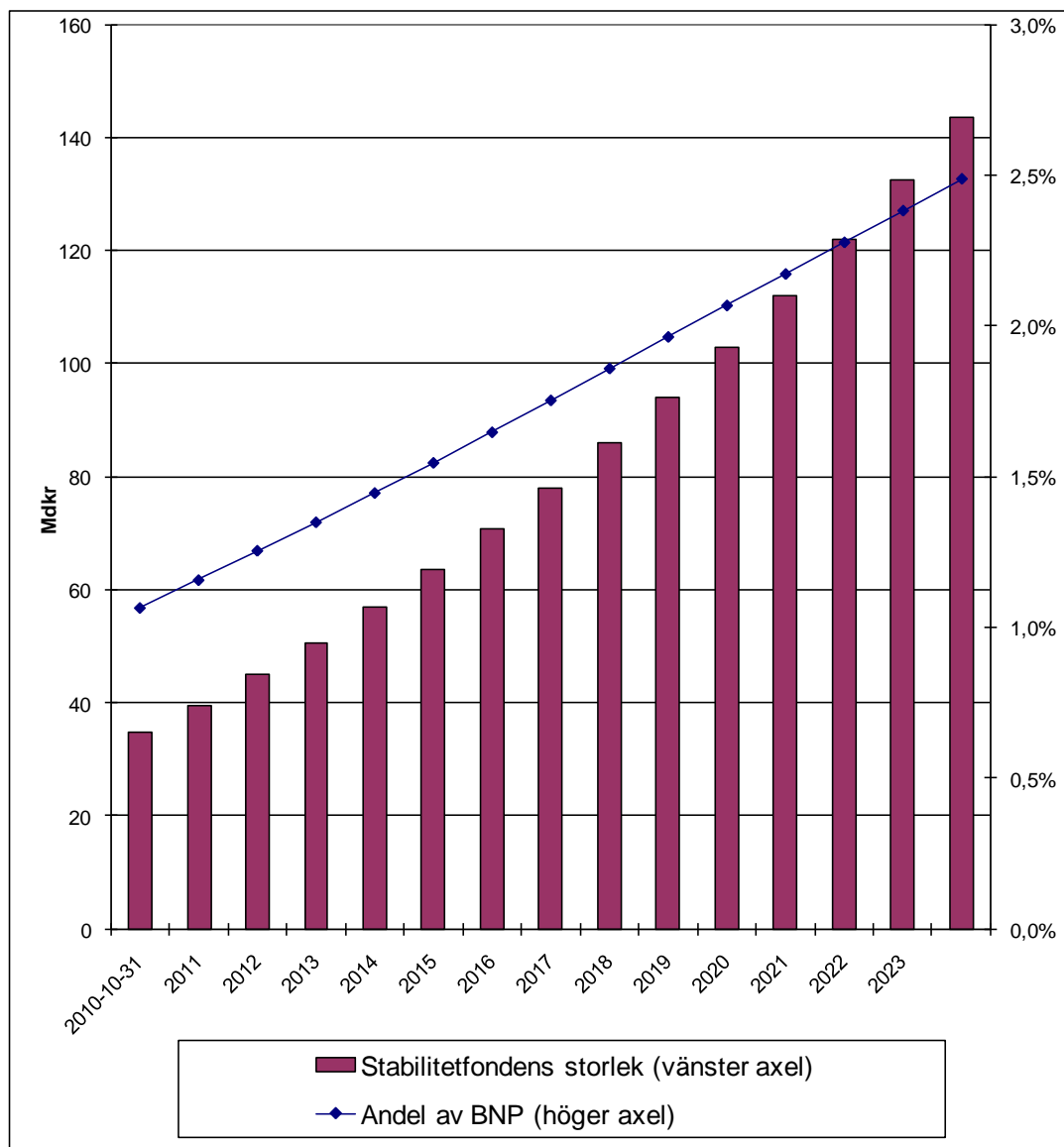
¹⁰ Vinstdelningsavtalet bygger på att Riksgälden erhåller 50 procent av de medel som flyter in utöver det värde som köparen åsatt vissa krediter. Krediter som skrivs av vid ett senare tillfälle, där inbetalningarna inte nått upp till köparens värdering, får dras av till 50 procent. Därför kan situationen uppkomma att Riksgälden blir återbetalningsskyldig för delar av redan utbetalt belopp.

Tabell 3: Översikt framtida utveckling i stabilitetsfonden

	CIB/MM, mnr	Garanti- avgifter, mdkr	Utdelning Nordea, mdkr	Värdetillväxt Nordea, mdkr	Stabilitets- avgift, mdkr	Ränta mdkr	Utgående balans, exkl. Nordea	Utgående balans, inkl Nordea, mdkr	Andel av BNP
2010-10-31		0,4		0,1		0,0	14	35	1,1%
2011	275	1,4	0,7	0,9	1,4	0,2	18	40	1,2%
2012		0,5	0,7	0,9	2,8	0,5	22	45	1,3%
2013	-25	0,3	0,8	0,9	3,0	0,9	27	51	1,3%
2014		0,1	0,8	1,0	3,1	1,3	33	57	1,4%
2015		0,0	0,8	1,0	3,2	1,7	38	64	1,5%
2016			0,9	1,1	3,3	1,8	44	71	1,6%
2017			0,9	1,1	3,5	2,0	51	78	1,8%
2018			0,9	1,1	3,6	2,2	57	86	1,9%
2019			1,0	1,2	3,7	2,3	64	94	2,0%
2020			1,0	1,2	3,9	2,7	72	103	2,1%
2021			1,1	1,3	4,0	3,0	80	112	2,2%
2022			1,1	1,3	4,2	3,3	89	122	2,3%
2023			1,1	1,4	4,4	3,7	98	133	2,4%
2024			1,2	1,4	4,5	4	108	144	2,5%

* Garantiavgifter för kvartal 2-4

Diagram 2: Stabilitetsfondens utveckling (inklusive Nordeaaktierna värderade till marknadsvärde)



I detta ärende har riksgäldsdirektören Bo Lundgren beslutat, efter föredragning av avdelningschefen Daniel Barr.

Bo Lundgren

Daniel Barr

