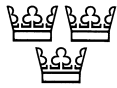


**RIKSGÄLDS  
KONTORET**

2000-08-09

Dnr 00/111

# **GARANTI- OCH KREDITRAPPORT**



# RIKSGÄLDS KONTORET

THE SWEDISH  
NATIONAL DEBT OFFICE

Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

Riksgäldskontoret har genom sitt regleringsbrev fått i uppdrag att samtidigt med delårsrapporten och årsrapporten lämna en *Garanti- och kreditrapport* till regeringen med uppgifter om garanti- och kreditverksamheten. Detta är den första rapporten och Riksgäldskontoret avser att successivt utveckla rapportens innehåll och form.

Denna rapport består av en huvudtext i sju kapitel och fyra bilagor.

I regleringsbrevet anges specifikt vissa uppgifter som rapporten ska innehålla. Dessa uppgifter redovisas enligt följande:

en övergripande riskbedömning	kapitel 2
en redogörelse för vilka åtgärder som kommer att vidtas för att begränsa statens risk och kostnader	kapitel 3
en redovisning av läget i arbetet med att invärdera den gamla stocken av garantier	kapitel 4
ramar för enskilda garanti- och kreditåtaganden och grupper av åtaganden	bilaga 1
utestående garantiåtaganden och lån med kreditrisk	kapitel 1 och bilaga 4
subventionsvärde och riskfaktorer	bilaga 4 (sekretessbelagd)

Bilaga 4 är sekretessbelagd jämlikt § 2 sekretessförordningen.

Beslut i detta ärende har fattats av riksgäldsdirektören Thomas Franzén i närvaro av avdelningschefen Per Anders Bergendahl, föredragande.

Thomas Franzén

Per Anders Bergendahl

# Innehållsförteckning

<b>SAMMANFATTNING</b>	<b>4</b>
<b>1. STATENS GARANTIER OCH KREDITER - EN ÖVERSIKT</b>	<b>6</b>
GARANTIER	7
<i>Infrastruktur</i>	8
<i>Finansiering och fastigheter</i>	9
<i>Pensionsåtaganden</i>	9
<i>Internationella åtaganden</i>	10
<i>Övriga åtaganden</i>	10
<i>Aktuella garantier</i>	11
KREDITER	11
FORDRINGAR OCH ÅTERVINNING	12
<b>2. ÖVERGRIPANDE RISKBEDÖMNING</b>	<b>14</b>
<i>Hög känslighet för ränteutvecklingen</i>	14
<i>Urbanisering och fastighetsmarknader</i>	14
<i>Lönsamheten i enskilda infrastrukturprojekt</i>	14
HÖG FÖRVÄNTAD KOSTNAD FÖR ÄLDRE GARANTIER	14
<i>Förväntade värden och verkliga kostnader</i>	15
<i>Allmänt om beräkningarna</i>	16
<b>3. ÅTGÄRDER FÖR ATT BEGRÄNSA STATENS RISK</b>	<b>18</b>
UTVECKLING AV VÄRDERINGSMODELLER	18
PROJEKTET "VILLKORADE GARANTIER"	18
RIKTLINJER FÖR GARANTERADE LÅNTAGARES UPPLÅNING	18
OMVANDLING AV KAPITALTÄCKNINGSGARANTIER	19
<i>SBAB</i>	19
<i>SVEDAB</i>	20
FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR EN PORTFÖLJANSATS	20
<b>4. INVÄRDERINGEN AV ÄLDRE GARANTIER</b>	<b>23</b>
LÄGESRAPPORT	23
<i>Kapitaltäckningsgarantier</i>	23
<i>Garantier till internationella organisationer</i>	24
<b>5. TILLÄMPNINGEN AV EU:S STATSSTÖDSREGLER</b>	<b>24</b>
EN INVENTERING AV MEDLEMSLÄNDERNAS STATLIGA GARANTIER PÅGÅR	25
<b>6. EFFEKTIV KREDITHANTERING I STATEN - FÖRSLAG TILL EN MODELL FÖR ÖKAD EKONOMISK KONTROLL AV STATENS LÅNGIVNING</b>	<b>26</b>
<b>7. INDIREKTA ÅTAGANDEN - EXEMPLET KÄRNKRAFTSAVFALLSHANTERING</b>	<b>28</b>
GENERELLT OM INDIREKTA OCH GARANTILIKNANDE ÅTAGANDEN	29
<u>BILAGA 1.</u> RAMAR FÖR ENSKILDA GARANTI OCH KREDITÅTAGANDEN OCH GRUPPER AV ÅTAGANDEN	30
<u>BILAGA 2.</u> STATLIGA FINANSIELLA ÅTAGANDEN INOM INFRASTRUKTUROMRÅDET	-
RELATION TILL BUDGETPRINCIPER OCH GARANTIMODELL	35
<u>BILAGA 3.</u> VÄRDERING AV GARANTIER	37
<u>BILAGA 4</u> (SEKRETESSBELAGD). UTESTÅENDE GARANTIER, SUBVENTIONSVÄRDEN OCH RISKFAKTORER	

## SAMMANFATTNING

Ett fåtal mycket stora åtaganden med betydande och samvarierande risker karakteriserar Riksgäldskontorets garantiportfölj på drygt 200 miljarder kr. Stora garantiåtaganden finns inom områdena fastighetskrediter, internationella finansieringsinstitut, infrastruktur och pensioner. Knappt en fjärdedel av det totala garantiåtagandet förfaller inom de närmaste tio åren.

Tre faktorer är centrala för risken i garantiportföljen:

- i) hög känslighet för ränteutvecklingen,
- ii) urbaniseringen och fastighetsmarknadernas utveckling och
- iii) lönsamheten i enskilda infrastrukturprojekt.

Riksdagen har tidigare beslutat om ett nytt system för statliga garantier som ska synliggöra och bättre hantera statens kostnader. En central fråga är överföringen av gamla garantier till det nya systemet som ska vara genomförd senast den 31 december år 2001.

Riksgäldskontoret bedriver nu arbetet med sikte på att klara den angivna tidsgränsen. Behovet av det nya systemet med tydliga krav på avgifts- och/eller anslagsfinansiering illustreras av att förväntade kostnader på i storleksordningen 12 miljarder kr synliggörs.

Den nya modellen innebär att dessa kostnader antingen betalas av den garanterade låntagaren eller, i de fall riksdagen anser att en avgift ska subventioneras, att medel anvisas på statsbudgeten. Den senare frågan beror bl.a. på i vilken utsträckning brukaravgifter tillämpas på investeringar i transportsektorn. Hur kostnader eller avgifter ska fördelas på enskilda år, dvs själva takten för infasning av de gamla garantierna i det nya systemet, behandlas inte i rapporten. Riksgäldskontoret understryker att övergången till det nya systemet med en planerande och långsiktig kostnadshantering leder till *lägre kostnader* för staten jämfört med vad som annars hade varit fallet.

För att nå målet att begränsa statens risk och kostnader satsar Riksgäldskontoret på utveckling av riktlinjer för låntagare, garantivillkor, värderingsmodeller m.m. I samma syfte utvecklas också hanteringen av det tusental fordringar som uppkommit genom att statliga garantier infriats, liksom insatserna för att kontrollera de garantiliknande åtaganden staten har.

I rapporten anges också att EU-kommissionen nu publicerat riktlinjer för tillämpning av statsstödsreglerna på statliga garantier. Samtidigt uppmanade kommissionen medlemsländernas regering att inom fyra månader underrätta kommissionen om alla garantier som borde ha, men inte har, anmälts till kommissionen.

Statens kreditgivning behöver reformeras. Delar av kredithanteringen i staten har karaktär av bidragsgivning och kostnaden varken syns eller täcks i förväg. Riksgäldskontoret har lämnat förslag på en ny modell för hur statens krediter ska hanteras.

# 1. STATENS GARANTIER OCH KREDITER - EN ÖVERSIKT

Den 1 januari 1998 övertog Riksgäldskontoret ansvaret för statliga garantier, med undantag för insättargarantin och garantier inom Bostadskreditnämndens, Exportkreditnämndens och Sidas områden. Vid samma tidpunkt infördes, i och med att den nya garantiförordningen (1997:1006) trädde i kraft, en ny modell för hanteringen av statliga garantier. Den nya modellen innebär att samtliga garantiengagemang ska beläggas med en avgift som avspeglar risken i åtagandet. Detta ska ge upphov till ett långsiktigt självfinansierande garantisystem, där kostnader förenade med infrianden täcks av garantiavgifter och återvinningar. Garantiavgiften betalas av garantiobjektet, eller över statsbudgeten om det är fråga om en subvention. Behovet av en rationell hantering av garantiverksamheten accentuerades av det utgiftstak som införts.

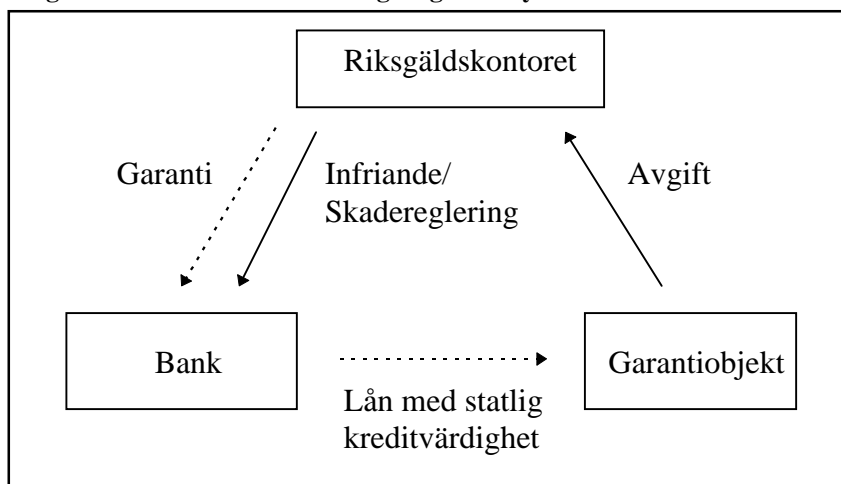
Ett grundläggande syfte med den nya modellen är att hänsyn ska tas till statens kostnader direkt när ett åtagande görs och därmed synliggöra kostnader förenade med garantigivning. Förutsättningar för att använda garantier som en fri resurs utanför budget och utgiftstak och på så sätt in-teckna framtida budgetutrymme tas därmed bort.

Det nya garantisystemet innebär att nya garantier prissätts för att en långsiktig kostnadstäckning ska uppnås. Även gamla garantier ska hanteras enligt samma principer och överförs till det nya systemet. Riksgäldskontoret har uppdrag från riksdag och regering att invärdera samtliga garantier i det nya systemet före utgången av 2001.

Vid halvårsskiftet i år var dock endast något tiotal garantier inne i det nya systemet, vid sidan av några mindre åtaganden inom jordbruksområdet. För övriga garantiåtagandena är avgiften genom förordning reglerad till en bestämd nivå (i flera fall avgiftsfri). Dessa subventioner varierar i storlek mellan de olika åtagandena och uttrycker den förväntade kostnad som vidhäftar åtagandena.

Garantisystemet åskådliggörs i figur 1.

**Figur 1. Schematisk beskrivning av garantisystemet.**



Statens kreditgivning behöver reformeras. Delar av kredithantering i staten har karaktär av bidragsgivning och kostnaden varken syns eller täcks i förväg. Det faktum att flera olika statliga myndigheter agerar som kreditgivare och de utställda krediternas skilda syften har bidragit till att försvåra tillkomsten av ett rationellt system för statliga krediter. Avsaknaden av ett system för statliga krediter innebär bl a att den totala riskexponeringen samt de enskilda kreditriskerna är svåra att identifiera och följa upp. Riksgäldskontoret lämnade i januari i år ett förslag på en ny modell för hur statens krediter ska hanteras.

### **Garantier**

I slutet av juni 2000 uppgick garantiförbindelser utställda inom Riksgäldskontorets område till drygt 200 miljarder kr. I detta belopp ingår några skilda kapitaltäckningsgarantier som är belopps- och tidsmässigt obegränsade, men som här åsatts bestämda åtagandebelopp. Dessa åtagandebelopp representeras av den skuld som redovisas av de garantitagare som innehar kapitaltäckningsgaranti. Från och med 1998 har kontorets redovisning även kommit att omfatta de åtaganden som utfärdats av andra myndigheter och som nu ingår i kontorets ansvarsområde. Detta innebär att Riksgäldskontorets totala garantiåtagande beloppsmässigt ökade kraftigt mellan 1997 och 1998.

Riksgäldskontorets åtaganden per 30 juni 2000 summeras i tabell 1. Redovisat åtagande exkluderar lån med kreditrisk till SVEDAB.

**Tabell 1. Garantiåtaganden 1997-2000 (mkr).**

<b>Bransch</b>	<b>1997-12-31</b>	<b>1998-12-31</b>	<b>1999-12-31</b>	<b>2000-06-30</b>
Infrastrukturprojekt	16 948	27 517	31 010	29 438
Finansiering och fastigheter	99 681	88 805	72 447	68 441
- varav kapitaltäckningsgarantier	76 530	77 482	65 029	64 429
Pensionsåtaganden	22 641	24 177	23 494	24 622
Internationella åtaganden	4 628	61 575	75 891	75 780
- varav garantikapital till internationella finansieringsinstitutioner	-	56 305	69 328	69 328
Övriga åtaganden	2 470	3 058	2 596	2 477
<b>Totalt</b>	<b>146 368</b>	<b>205 132</b>	<b>205 438</b>	<b>200 758</b>

De två största grupperna av åtaganden är idag garantier inom området finansiering och fastigheter, samt internationella åtaganden<sup>1</sup>. Tillsammans utgör dessa två grupper av åtaganden drygt 70 procent av garantiåtagandena inom Riksgäldskontorets område.

Garantiportföljen innehåller en stor andel åtaganden med obegränsad löptid, däribland kapitaltäckningsgarantier<sup>2</sup> och garantikapital till internationella finansieringsinstitutioner. Knappt en fjärdedel av det totala garantiåtagandet förfaller inom de närmaste tio åren, vilket visas i tabell 2.

**Tabell 2. Löptider för aktuella garantiåtaganden per 2000-06-30**

<sup>1</sup> bl a till EIB, NIB och IBRD.

<sup>2</sup> Kapitaltäckningsgaranti till SBAB är placerad i gruppen som förfaller 2010-2050, då en förhandling kring en omvandling av befintlig kapitaltäckningsgaranti pågår och förväntat slutdatum för åtagandet ligger i denna period.

<b>Förfall</b>	<b>Belopp (mkr)</b>	<b>andel i %</b>
2000-2010	49 186	24,5
2010-2050	53 648	26,7
tills vidare	97 924	48,8
<i>Totalt</i>	<i>200 758</i>	<i>100</i>

### *Infrastruktur*

Ett stort åtagande inom infrastrukturuområdet är kreditgarantierna för byggandet av Öresundsbron. Det finns också en kapitaltäckningsgaranti till det svenska moderbolaget till Öresundsbrokonsortiet, Svedab. I samband med att bron har tagits i bruk kommer Svedab att senare under året belastas med avskrivningar på tidigare aktiverade kostnader, vilket leder till att bolaget kommer att behöva kapitaltillskott under garantin i slutet av 2000. Enligt tidigare riksdags- och regeringsbeslut belastar kostnaden anslag under Ban- och Vägverken.

Bland övriga åtaganden märks garantier för byggande av Botniabanan och Stockholms- och Göteborgslederna.

Normalfallet för finansiering av statliga infrastrukturinvesteringar är genom anslag över statsbudgeten. Det innebär att investeringar finansieras löpande över budgeten i samband med att kostnaden uppstår. Projektet finansieras då inom utgiftstaket och belastningen på statsbudgeten och effekterna på den statliga upplåningen tydliggörs. I dessa fall uppkommer inget behov av öronmärkta lån eller statlig garanti. I den mån skatteinkomsterna inte räcker till för att täcka utgifterna över anslag måste staten öka sin upplåning. Statens upplåning sker då samordnat till lägsta möjliga kostnad.<sup>3</sup>

Den nya modellen för hantering av statliga garantier syftar till att få balans och kontroll av statens åtaganden. Utgångspunkten är därvid att det klargörs att en garanti representerar ett resurskrav som tränger undan resurser för andra ändamål. Modellen innebär att de risker staten tar på sig skall värderas och prissättas. Kringgående av prövning inom utgiftstaket och en outtalad undanträngning av framtida budgetutrymme ska därmed inte förekomma.

Tidigare har flera stora projekt inom infrastrukturuområdet startats utan att riksdagen anslagit medel för ifrågavarande kostnader. Detta har skett genom att riksdagen beviljat garantier och/eller lånefinansiering. För garantier gäller nu det nya systemet och de äldre garantierna håller nu på att överföras till detta system (se om invärdering i kapitel 4). Det finns också exempel på att man börjat med kreditgivning utan att ha tagit ställning till hur amorteringar och räntekostnader ska hanteras. Det finns exempelvis inte något direkt beslut om anslagsmedel för amorteringar och räntor på statens lån till Svedab. Detta lån löper vidare och kan byggas på med upplåning för räntor. Riksgäldskontoret har föreslagit en modell analog med garantimodellen (se om kreditutredningen i kapitel 6).

<sup>3</sup> Lagen (1996:1059) om statsbudgeten är riksdagens beslut på grundval av proposition 1995/96:220. Enligt kapitel 9.3 i propositionen skall statlig anskaffning av infrastrukturella investeringar finansieras med anslag. Detta motiveras med att riksdagen ges bättre överblick och större inflytande än vid lånefinansiering.



I ett fall finns ett tydligt beställningsbemyndigande från riksdagen och det gäller Botniabanan AB. I detta fall har riksdagen bemyndigat regeringen att inom ramen för det under utgiftsområde 22 Kommunikationer uppförda ramanslaget A4 Banhållning göra utfästelser om att till Botniabanan AB betala ersättning som täcker driftskostnader och amorteringar samt ränte- och andra finansiella kostnader (se prop 1998/99:100). Riksgäldskontoret har dock inte kunnat spåra beställningsbemyndigandet för de kommande köpen från Botniabanan AB i sammanställningarna över beställningsbemyndiganden i prop. 1999/2000:1, vol 1, sid 181-2. Här konstaterar vi därför ett behov av uppstramning av rutinerna.

De nämnda exemplen illustrerar att lånefinansiering med amorteringar och räntor som skall betalas med skattemedel inte är ett alternativ till budgetfinansiering och att detta också gäller om betalningarna går igenom s.k. anslagsbolag, dvs. bolag vars huvudsakliga intäktskälla är budgetmedel (se vidare Riksgäldskontorets yttrande över "Förstudie om alternativ finansiering av statliga infrastrukturåtgärder"; 1999-02-26, dnr 1998/3612).

Alternativet till budgetfinansiering är dels att verksamheter finansieras med brukaravgifter istället för med budgetmedel (skattemedel), dels att privata investeringar ersätter statliga investeringar. Det är dock närmast en politisk fråga huruvida en viss investering skall bekostas av skattebetalarna eller av användarna eller göras i privat eller statlig regi.

Bilaga 2 är en sammanställning över större infrastrukturprojekt och innefattar vissa uppskattningar av vad dessa representerar i framtida budgetanspråk.

### *Finansiering och fastigheter*

Kategorin finansiering och fastigheter domineras av kredit- och kapitaltäckningsgarantier till Venantius och SBAB. Genom utfärdande av kapitaltäckningsgarantier till Statens Bostadslåneaktiebolag (det ena av dotterbolagen i SBAB-koncernen) och Venantius AB åtar sig staten att tillskjuta kapital så att kapitaltäckningsgraden i dessa bolag alltid överstiger den i lag angivna lägsta nivån (f.n 8%). Därmed finns inga reella begränsningar i åtagandet beträffande belopp eller löptid.

Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (moderbolaget) har även en garanti som är utformad som en s k grundfondsförbindelse. Denna ligger som botten säkerhet för garantitagarens förbindelser upp till ett fastställt belopp. Konstruktionen medverkar till att hålla garantitagarens kapital intakt samt stärka dennes kreditvärdighet (se vidare om SBAB i kapitel tre under rubriken "omvandling av kapitaltäckningsgarantier).

### *Pensionsåtaganden*

Garantier för pensionsåtaganden handlar om ett tryggt av upparbetade avtalspensioner för anställda vid statliga myndigheter som har bolagiserats.

Utgångspunkten är statens ensidiga åtagande i kollektivavtal 1991 (PA-91) gentemot de enskilda arbetstagare som då var statligt anställda.

Riksgäldskontorets tryggnad genom garantier sker på olika sätt. Riksgäldskontoret kan direkt trygga de aktuella delarna av företagens (de f d myndigheternas) pensionsskulder genom garanti. Ett annat sätt är en direkt försäkring hos Försäkringsbolaget PensionsGarantier (FPG) som sedan garanteras av Riksgäldskontoret genom en efterborgen. Detta medför ett betalningsansvar i de fall FPG inte kan finansiera utbetalning av tryggnade pensioner. Beloppsmässigt är knappt hälften av pensionsåtagandena tryggnade hos FPG. Om pensionsåtagandena hålls kvar i balansräkningen förblir resurserna som ska finansiera pensionsåtagandena disponibla. Respektive företag betalar för detta en försäkringspremie till FPG.

Pensionerna kan också tryggas genom att medlen som ska finansiera pensionerna förs till en stiftelse som sedan, direkt eller indirekt, garanteras av Riksgäldskontoret. En indirekt garanti innebär att pensionsåtagandena i första hand tryggas hos FPG, ett försäkringsbolag som ägs av försäkringstagarna och där ägarna har ett ömsesidigt ansvar. Generellt kan sägas att skattekonsekvenser kan vara ett viktigt skäl för att välja stiftelse som form för tryggnad.

Ett tiotal bolag har pensionsgarantier utställda av Riksgäldskontoret. Några bolag har delar av åtagandena tryggnade hos FPG. För Telia har en situation uppkommit som är oklar vad avser statens ansvar och generella hantering. I detta ärende skickade Riksgäldskontoret en skrivelse till regeringen den 27 januari i år med frågan om garantin kan upphävas eller om statens ansvar kvarstår. Ansvarsfrågan är av principiell karaktär och svaret på denna skrivelse kan därför förväntas få konsekvenser för statens generella ansvar för garanterade avtalspensioner. Riksgäldskontoret har ännu inte erhållit något svar på sin skrivelse.

### *Internationella åtaganden*

Internationella åtaganden domineras av garantikapital till internationella finansieringsinstitut, s k *Callable capital*. Sådant kapital innebär att svenska staten förbinder sig att för respektive finansieringsinstitut tillhandahålla en viss mängd kapital, utöver det kapital som de enskilda länderna direkt betalar in till berört institut. Det inbetalda kapitalet samt garantikapitalet multiplicerat med en faktor utgör ramen för vad det internationella finansieringsinstitutet kan låna upp på den internationella finansmarknaden.

Riksgäldskontoret garanterar även krediter från Nordiska Investeringsbanken för enskilda projekt i enskilda länder. I garantiportföljen finns dessutom beloppsmässigt mindre garantier till flera länder i central- och östeuropa. En stor del av de senare åtagandena förfaller emellertid under de närmaste åren.

### *Övriga åtaganden*

Övriga åtaganden inkluderar idag bl a garantier utställda av SJ och Luftfartsverket , garantier inom energiområdet, lantbruks- och glesbygdsgarantier och fiskegarantier.

#### *Aktuella garantier*

Inom ramen för den sk Östersjömiljarden beslutade regeringen 22 dec 1999, efter förslag från SIDA, att ställa ut en garanti för upprustning av fjärrvärmesystemet i Riga. Projektet samfinansieras med Världsbanken och lettiska staten garanterar låntagaren, fjärrvärmebolaget Riga Siltums. På den svenska sidan är Sida arrangör och långgivare är AB Svensk Exportkredit. Vid låneförhandlingarna i början av juni fastställdes att den svenska krediten kommer att uppgå till 26,6 miljoner USD och kommer att löpa på 12 år. Låneavtalen förväntas undertecknas i augusti i år. Riksgäldskontorets garanti ställs ut till AB Svensk Exportkredit och är en efterborgen till den lettiska garantin. Finansiering av garantiavgiften sker från anslaget ”Samarbete och utveckling inom Östersjöregionen”.

En kreditgaranti till Svensk-Norsk Industrifond planeras att ställas ut under år 2000. Den svenska riksdagen och det norska stortinget fattade under 1996 beslut om en garanti på totalt 100 miljoner svenska kronor till Svensk-Norsk Industrifond där Sverige svarar för maximalt 20 miljoner svenska kronor och Norge för maximalt 80 miljoner svenska kronor av åtagandet.

Svensk-Norsk Industrifond syftar till att stärka svensk och norsk industri genom finansiering av industriella utvecklingsprojekt. Finansiering kan ske i form av lån till produkt- och marknadsutveckling eller genom att SNI erbjuder ägarkapital till svenska och norska företag.

De mer specifika villkoren för garantin är ännu ej helt fastställda. Ett infriande som ger upphov till en utbetalning för den norska staten ska emellertid direkt innebära en motsvarande svensk utbetalning på 20 procent av det totalt utbetalade beloppet. Samarbetet mellan de båda länderna innebär krav på att garantins villkor och konstruktion är förenliga med de båda ländernas olika regler för statliga garantier.

#### ***Krediter***

Statliga lån har lämnats av Riksgäldskontoret liksom av andra myndigheter. Riksgäldskontorets kreditgivning har tidigare uppgått till 25-30 mdkr, men är i dag marginell i förhållande till garantigivningen. F n består kontorets utlåning av 1 mdkr till det privata företaget A-train AB för att bygga Arlandabanan och drygt 3 mdkr till det statliga bolaget SVEDAB för att bygga de svenska landanslutningarna till Öresundsbron. Vid årsskiftet fanns dessutom ett lån till Haninge Holding AB, men detta lån har senare övertagits av Venantius AB.

**Tabell 4. Statliga krediter utställda av Riksgäldskontoret (mkr).**

<b>Kredittagare</b>	<b>1997-12-31</b>	<b>1998-12-31</b>	<b>1999-12-31</b>	<b>2000-06-30</b>
A-Train AB	1 000	1 000	1 000	1 000
Haninge Holding AB	300	300	300	0

SVEDAB	1 040	2 340	2 770	3 020
	<b>2 340</b>	<b>3 640</b>	<b>4 070</b>	<b>4 020</b>

Även andra myndigheter lämnar eller har lämnat lån. Utöver studielån kan nya lån i dag ges inom följande områden: småföretagsstöd (NUTEK), landsbygdsstöd (länsstyrelserna), investeringar till bokhandeln (Kammarkollegiet), energi (energimyndigheten), hemutrustning till flyktingar (CSN), bistånd (Sida), beredskap (ÖCB). I tabell 5 lämnas uppgifter om krediter hämtade ur Riksgäldskontorets rapport till finansdepartementet med förslag om ny kreditmodell. Uppgifterna som avser 1999-06-30 är hämtade ur myndigheternas årsredovisningar och när det gäller länsstyrelsernas krediter samt krediten till SAAB AB är de inhämtade genom enkät.

**Tabell 5. Statliga krediter utställda av andra myndigheter (mkr).**

Lån lämnade av myndigheter exkl studiemedelslån	1999-06-30
Regeringskansliet, lån till Saab AB	1 470
NUTEK, småföretagslån	729
NUTEK och länsstyrelserna, landsbygds lån	179
Kammarkollegiet inkl länsstyrelsernas fiskerilån	912
Länsstyrelserna, lantbrukslån	66
Energimyndigheten, energilån, Baltikumlån	288
Riksförsäkringsverket, kommunlån m m	104
CSN, hemutrustningslån till flyktingar	1 538
Sida, biståndslån, villkorlån	286
SJ, lån till koncerföretag	866
ÖCB, beredskapslån	47
Fortifikationsverket, energissparlån	4
<b>Totalt</b>	<b>6 489</b>

### ***Fordringar och återvinning***

En infriad garanti ger upphov till en regressfordran som i största möjliga utsträckning skall återvinnas av Riksgäldskontoret. Kontorets hantering av fordringar avser såväl av Riksgäldskontoret infriade garantier som de fordringar som kontoret har övertagit från andra myndigheter, främst länsstyrelserna. Totalt har garantier för ca 40 miljoner kronor infriats sedan början av 1998.

Antalet fordringar uppgår till ca 1000 st. Förutom kontorets egna äldre infriade fordringar ansvarar Riksgäldskontoret numera också för fordringar som uppkommit genom garantier utställda av andra myndigheter. Kapitalbeloppen för de sistnämnda fordringarna, d v s exklusive räntefordringar, uppgår till ca 340 miljoner kr. Flertalet fordringar avser fysiska personer.

Arbetet med fordringar innebär bl.a. gäldenärsutredningar, kontakter med kronofogdemyndigheten, upprättande av betalningsplaner, utskick av betalningsanmaningar, inkassoärenden och betalningsförelägganden. Den del som under rådande omständigheter ej kan drivas in kan i vissa speciella fall delvis efterges. Vissa eftergifter sker dessutom p g a preskribering.

Återvinningen utgör tillsammans med garantiavgifter och ränteintäkter inkomstkällorna i garantireserven. Hittills återvunna belopp har dock levererats in på inkomstitel, eftersom de uteslutande har gällt äldre garantier. Utvecklingen av återvinningarna under de senaste åren åskådliggörs i tabell 6.

**Tabell 6. Återvinningar (tkr)**

	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>Totalt</b>
Återvinningar <sup>4</sup>	3 027	3 455	1 834	8 316

---

<sup>4</sup> Beloppen för år 2000 är återvinningar gjorda t o m 2000-06-30.

## 2. ÖVERGRIPANDE RISKBEDÖMNING

Vid utställande av nya garantier sker en riskbedömning som grund för garantiavgiften. Risker genom nya garantier ska således fullt ut balanseras av avgifter.

Sammantaget uppskattar Riksgäldskontoret att de äldre garantierna inom Riksgäldskontorets ansvarsområde motsvarar förväntade framtida budgetanspråk över tiden på ca 12 miljarder kr. Tre faktorer kan lyftas fram som centrala för risken i garantiåtagandet. För det första är det ränteutvecklingen. Urbaniseringen och fastighetsmarknadernas utveckling är den andra faktorn och den tredje är lönsamheten i enskilda infrastrukturprojekt.

### *Hög känslighet för ränteutvecklingen*

En ökning i räntenivån skulle generellt innebära ökade kostnader för de garanterade företagen samtidigt som många säkerheter (fastigheter) skulle minska i värde. En räntehöjning har på så sätt en negativ påverkan på såväl sannolikheten för förluster som de eventuella förlusternas storlek.

Det är normalt att räntorna varierar över tiden, men det innebär en sårbarhet för garantiåtagandena och bör beaktas i risk- och kostnadskalkyler.

### *Urbanisering och fastighetsmarknader*

I garantiportföljen finns flera stora engagemang inom området fastigheter och finansiering. Förutom räntekänsligheten innebär det också en hög känslighet för lokala efterfrågeförändringar via avflyttningar, vakanser och försvagad betalningsförmåga. Den betydande omflyttning som pågår från större delen av landet till ett fåtal expansiva regioner innebär ökade risker i motsvarande delar av garantiportföljen.

### *Lönsamheten i enskilda infrastrukturprojekt*

En stor del av portföljen är exponerad mot lönsamheten i infrastrukturinvesteringar. I den händelse något eller några av dessa projekt får lönsamhetsproblem med svårigheter att betala amorteringar eller räntor kan stora kreditförluster komma att bli fallet.

Lönsamheten i flera av infrastrukturprojekten bedöms vara såväl konjunktur- som priskänslig och följaktligen beroende av konkurrensen mellan olika transportformer.

### *Hög förväntad kostnad för äldre garantier*

Garantiavgifterna för garantier utställda innan det nya systemets tillkomst är vanligtvis svagt eller inte alls relaterade till risken i åtagandet. Detta ger upphov till att framtida förväntade infrianden av garantier inte är fullt finansierade. Avgiften kan därmed sägas vara subventionerad och subventionsvärdet representerar nuvärdet av förväntad budgetbelastning.

Sammantaget uppskattar Riksgäldskontoret att subventionerna inom Riksgäldskontorets nuvarande ansvarsområde motsvarar förväntade framtida budgetanspråk över tiden på ca 12 miljarder kr i dagens penningvärde.

I denna rapport redovisas både bruttosubventionsvärden och nettosubventionsvärden, där nettosubventionsvärden innebär att en förväntad återvinning har räknats tillgodo. Bruttosubventionsvärde å andra sidan används som beteckning på väntevärdet av den framtida budgetbelastningen (förväntad budgetbelastning) då avdrag för förväntad återvinning ej gjorts. De studier som finns kring återvinning pekar på att den varierar mycket från fall till fall, vilket innebär att uppskattningar av återvinningar är förenade med betydande osäkerheter. Principiellt är det nettosubventionsvärdet som motsvarar framtida förväntad budgetbelastning.

Nettosubventionsvärdet har sedan årsskiftet ökat med 1 miljard kr. Förändringen beror i huvudsak på högre konkursfrekvenser som motsvaras av högre konkurssannolikheter, reviderade återvinningsgrader samt enskilda åtagandeförändringar.

I bilaga 4 (sekretessbelagd) redovisas uppskattade subventionsvärden för de enskilda garantiåtagandena per utgiftsområde.

#### *Förväntade värden och verkliga kostnader*

Även om det förväntade värdet av budgetbelastningen är ca 12 mdkr kan det faktiska utfallet komma att bli allt mellan 0 och 200 mdkr, dvs allt ifrån inga förluster till en total förlust på alla utestående garantier.<sup>5</sup> Varken väntevärdet eller utfallsrummets utsträckning antyder emellertid med vilken sannolikhet som större eller mindre avvikelser kan ske.

Sannolikheten är förhållandevis hög att den verkliga kostnaden *totalt sett* blir ungefär som den förväntade, men på *individuell* garantinivå är det tvärtom ytterst osannolikt att väntevärde och verklig kostnad skulle komma att överensstämja.

Det beräknade totala subventionsvärdet uppkommer genom en summering av alla individuella väntevärden, samtidigt som utfallet i praktiken torde bli ett begränsat antal infrianden. Många enskilda projekt kommer att klara betalningarna utan att dess underliggande garanti behöver infrias, men i några fall kommer infrianden att ske. Med andra ord är alla åtaganden förknippade med förväntade kostnader, men det är med stor sannolikhet enbart ett fåtal åtaganden som leder till verkliga kostnader.

---

<sup>5</sup> Vi bortser här från att ett par större åtaganden som är angivna till bestämda belopp i själva verket är obegränsade.

I princip kommer ett verkligt skadefall att utgöra ett högre belopp än vad som motsvaras av det individuella subventionsvärdet. Ett individuellt subventionsvärde (väntevärde) betingas såväl av konkurssannolikheter som skadekostnader, medan skadekostnaden är den verkliga kostnaden då ett skadefall inträffar.

Ett visst subventionsvärde för en viss garanti innebär alltså inte att det är den verkliga kostnad, det utfall, som torde bli följden av just det garantiåtagandet. Schematiskt blir kostnadsutfallet istället antingen noll eller ett ännu större belopp än subventionsvärdet. Ett högt subventionsvärde uttrycker därför att garantin är utställd till en riskfylld verksamhet, som inte osannolikt kan leda till betydande kostnader för staten. På marknaden skulle det höga subventionsvärdet avspeglade sig i ett högt pris.

Vidare ökar sannolikheten för att den verkliga kostnaden kommer att motsvara väntevärdet ju större och mer homogen gruppen av garanterade låntagare är.

Riksgäldskontorets portfölj med kreditrisker genom garantiåtaganden kan dock inte beskrivas som en stor population oberoende försäkringstagare, där var och en representerar ett marginellt åtagande. Garantiportföljen karakteriseras tvärtom av att i huvudsak utgöras av ett fåtal mycket stora åtaganden och där en stor andel av åtagandena kan förväntas uppvisa samvariation. Innebörden av detta är att det uppskattade subventionsvärdet inte kan förväntas motsvaras av en jämn fördelning över åren av infrianden, utan att det snarare torde komma att handla om över tiden klumpvisa och stötvisa infrianden.

#### *Förväntade värden och marknadsvärden*

I de nu redovisade kalkylerna utgör de beräknade subventionsvärdena väntevärden (förväntade kostnader) av framtida förluster och återspeglar inte till fullo det värde marknaden åsätter en garanti. Ett marknadsvärde innefattar inte enbart kompensation för den förväntade förlusten utan också kompensation för variansen, osäkerheten, i den realiserade förlustens storlek. Att ta hänsyn till osäkerheten i garantiavgiften skapar bättre förutsättningar för att finansiera tidigt inträffade infrianden.

Utgångspunkten för Riksgäldskontorets subventionsvärdeberäkningar är målsättningen att priset på garantierna skall sättas så att garantiverksamheten bär sig långsiktigt. Uppskattningarna av subventionerna tar därför sin grundval i de förväntade förlusterna och bortser från förlusternas varians. Detta förhållande kan uttryckas som att en garanti som är osubventionerad med utgångspunkt från kravet på långsiktig statlig kostnadstäckning samtidigt kan vara subventionerad utifrån marknadens riskvärdering. En fråga som aktualiseras är huruvida staten kan och bör agera riskneutralt i sin risktäckning och hur detta påverkar målet om långsiktig kostnadstäckning. Arbete pågår emellertid för att klargöra dessa samband och definitioner.

#### *Allmänt om beräkningarna*

En utgångspunkt i beräkningarna är att olika kategorier av företag har skilda sannolikheter för att gå i konkurs. En förväntad budgetbelastning härleds i princip



genom att aktuellt åtagandebelopp multipliceras med konkurssannolikheten. Konkurs sannolikheten kan på olika sätt beräknas utifrån historiska data, men kan sägas bestämmas av företagets specifika egenskaper och åtagandets längd.

För att beräkna nettosubventionsvärden används dessutom data för återvinningsgraden på fallerade skulder, hämtade från Standard & Poor's rapporter, för att kalkylera framtida förväntade återvinningsgrader.

I några fall ligger mer genomgripande analyser bakom de uppskattade värdena, men generellt kan de uppskattade värdena karakteriseras som överslagsmässiga bedömningar.

För garantier till Stockholmsleder AB och Göteborgs Trafikleder AB gäller ett speciellt förhållande. Redovisade bruttosubventionsvärden är nämligen lika med den totala upplåningen i dessa fall. Det redovisade nettovärdet är lika med den totala upplåningen minskad med beräknade anslagsmedel i 2000 års budget. Huruvida återstående skuldbelopp skall ses som subventionsbelopp eller ej är inte självklart, men Riksgäldskontoret har här valt att redovisa de aktuella skuldbeloppen som subventionsvärden. Motivet för detta är att framtida amorteringar med största sannolikhet kommer att belasta statsbudgeten på ena eller andra sättet.

Några beräkningar för att uppskatta spridningen i framtida förluster kring garantiportföljens väntevärde har hittills inte gjorts. Ett spridningsmått för den samlade garantiportföljen kan emellertid ej erhållas genom en summering av osäkerheten i de enskilda åtagandena, utan förutsätter att samvariationen mellan de olika enskilda åtagandena kan uppskattas.

Såväl nya som gamla garantiåtaganden bidrar till att Riksgäldskontorets garantiportfölj för närvarande kan förväntas vara behäftad med hög riskkoncentration. Portföljen är därmed mycket känslig för faktorer som negativt påverkar intjänandeförmågan främst på fastighetsmarknaden och i infrastrukturprojekt.

En principiell redogörelse för värderingsmetoder ges i bilaga 3.

### **3. ÅTGÄRDER FÖR ATT BEGRÄNSA STATENS RISK**

I Riksgäldskontorets regleringsbrev för år 2000 anges att garanti- och kreditrapporten ska innefatta en redogörelse för vilka åtgärder som kommer att vidtas för att begränsa statens risk och kostnader. De fyra första punkterna nedan berör arbete som för närvarande pågår, medan den sista punkten är mer framåtblickande.

#### ***Utveckling av värderingsmodeller***

Arbetet med att utveckla modeller och metoder för att värdera enskilda garantier och riskerna i den totala portföljen av garantier fortsätter. Samarbete på detta område sker tillsammans med forskare vid Handelshögskolan i Stockholm. Målsättningen är att till årsskiftet 2001/2002 ha en väl fungerande modellram för värdering av nya garantier. Inom ramen för modellerna skall dessutom finnas en möjlighet till portföljtvärdering som skall belysa riskerna i portföljen på en aggregerad nivå.

Under våren har en inventering av marknaden för kreditriskmodeller genomförts i syfte att möjliggöra uppdatering och kompletteringar av kontorets befintliga modeller för riskbedömning.

#### ***Projektet ”Villkorade garantier”***

Riksdagens revisorer kritiserar i sin rapport 1999/2000:1 Riksgäldskontoret för att ställa ut garantier som inte begränsar statens risk i den mån som är möjligt. Riksgäldskontoret granskar med anledning av dessa synpunkter olika möjligheter att begränsa risk.

Syftet med projektet är att de garantier som ställs ut av Riksgäldskontoret skall innehålla villkor som bidrar till att statens risk begränsas på lämpligt sätt och är i linje med riksdagsrevisorernas mening.

#### ***Riktlinjer för garanterade låntagares upplåning***

De flesta kreditgarantier gäller lån som tas i bank för ett visst projekt. Några stora garantitagare (Öresundskonsortiet, Venantius AB och Statens Väg- och Baninvest AB med dotterbolag) lånar emellertid själva på marknaden genom att ge ut obligationer, emellanåt åtföljda av en swap och ibland med optionsinslag. Härigenom uppkommer finansiella risker.

Riksgäldskontorets styrelse har fastställt riktlinjer för kontorets egen upplåning vad gäller användande av olika låneinstrument, derivat och swapmotparter. När det gäller garanterade låntagares upplåning har Riksgäldskontoret krav på en medveten och effektiv finansiell riskhantering och på vilka risker de tar på sig, så att de är acceptabla med utgångspunkt från Riksgäldskontorets allmänna utgångspunkter och ansvar för statens finansiella risk.

Under det senaste året har ett arbete pågått med att ta fram sådana riktlinjer för den upplåning som Riksgäldskontoret garanterar. Riktlinjerna tar i första hand sikte på s k strukturerade affärer i upplåningen och derivattransaktioner som genomförs inom portföljförvaltningen.

Avsikten är att teckna avtal med garantitagarna om att de ska följa riktlinjerna och därmed inte behöva individuella godkännanden i förväg för varje transaktion. Därigenom skulle låntagarna kunna genomföra affärer snabbare och Riksgäldskontoret inte behöva hålla stående beredskap för att löpande i förväg godkänna alla transaktioner.

### ***Omvandling av kapitaltäckningsgarantier***

Utställda kapitaltäckningsgarantier har varit av två slag. Det ena är då staten åtar sig att tillskjuta kapital så att kapitaltäckningsgraden hos en kreditgivare alltid överstiger den i lag angivna lägsta nivån (f.n. åtta procent). Det andra är när staten åtar sig att tillskjuta kapital så att det garanterade företagens egna kapital inte dräneras av t ex skadeståndsanspråk.

Det nya garantisystemet och EU:s statsstödsregler har inneburit striktare restriktioner på en garantis innehåll. En garanti måste vara tydligt begränsad i tid och belopp, avgiftsbelagd och anknyta till en bestämd finansiell transaktion. De tidigare utställda kapitaltäckningsgarantierna uppfyller ej dessa krav vad gäller tids- och beloppsbegränsning. Arbetet med att avveckla kapitaltäckningsgarantierna och eventuellt finna nya konstruktioner är därmed såväl en del av invärderingsarbetet, som en åtgärd för att begränsa statens risk. En utförligare redogörelse för invärderingsarbetet återfinns i kapitel fyra.

### ***SBAB***

Riksgäldskontoret har ställt ut en kapitaltäckningsgaranti till Statens Bostadslåneaktiebolag SBAB. Garantin är utfärdad i enlighet med regeringsbeslut den 16 juni 1994 och innebär att staten genom Riksgäldskontoret garanterar att kapitaltäckningsgraden i bolaget alltid överstiger den lagstadgade miniminivån. Åtagandet genom kapitaltäckningsgarantin är obegränsat i både tid och belopp, men redovisas som ca 45 miljarder kr. Riksgäldskontoret har dessutom ställt ut en grundförförbindelse på 1,5 miljarder kr till Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (moderbolaget i SBAB-koncernen).

Parallellt med de krav som den nya garantimodellen ställer på statens garantier ställs också krav genom EU:s statsstödsregler. Statsstödsreglerna är mer explicita vad gäller t.ex. garantiers tidsbegränsning och kopplingen till en specifik finansiell transaktion.

Den avgiftsfria kapitaltäckningsgarantin är oförenlig med såväl den nya svenska garantimodellen som EU:s statsstödsregler och måste därför avvecklas. Riksgäldskontoret lämnade vid årsskiftet ett förslag till regeringen med denna innebörd.

Riksgäldskontorets förslag är att kapitaltäckningsgarantin ersätts med en ny garantiförbindelse för en kredit om maximalt 10 miljarder kronor under ett år. Den nya förbindelsen skulle också ersätta den nuvarande förbindelsen på 1,5 mdr kr. Garantin skulle minska i belopp med 1 miljard per år och således vara helt avvecklad efter 10 år. Beloppet motsvarar storleken på de krediter som idag ligger i Statens Bostadslåneaktiebolag och där pantbrevsbelåningen överstiger 70 %.

En utgångspunkt för den nya garantin är att den prissätts efter den risk den medför för staten. Riksgäldskontoret utgår här från en prissättning med ett pris på ramen och ett pris på utnyttjandet. Priset på utnyttjandet kommer att vara kopplat till såväl utnyttjat belopp som låneperiodens längd. SBAB har också tagit del av vissa indikativa priser som lämnats av Riksgäldskontoret.

### *SVEDAB*

SVEDAB är det svenska moderbolaget till Öresundsbrokonsortiet och helägt av svenska staten. Riksgäldskontoret ansvarar för en kapitaltäckningsgaranti till SVEDAB som ursprungligen ställdes ut av Ban- och Vägverken.

I en skrivelse till Finansdepartementet under våren föreslog Riksgäldskontoret att kapitaltäckningsgarantin tas bort och ersätts av villkorade aktieägartillskott.

### *Förutsättningar för en portföljansats*

De enskilda åtagandenas risker och dessas inbördes samvariation är centrala komponenter i den statliga garantiportföljens totala riskexponering. Samvariationen är ett mått på portföljens riskkoncentration.

Idag är garantiportföljen dåligt diversifierad och den präglas därmed av en hög riskkoncentration. De praktiska konsekvenserna av detta kan vara att en stor del av portföljens värde kan komma att urholkas inom en relativt kort tidsperiod.

Att i riskhanteringen i längden bortse från samvariationer mellan risker i åtaganden kan få mycket allvarliga konsekvenser för kreditriskportföljer i allmänhet och garantiportföljen i synnerhet. Det finns exempel på hur, till synes välmående kreditriskbolag/institutioner, på kort tid hamnat i akuta betalningssvårigheter. Resultatet av kommunala borgensåtaganden och utvecklingen för Svenska Kredit AB är två exempel på detta. Ett annat exempel är varvsindustrins kollaps som kom att kosta finansiärer stora belopp under 70- och 80-talet.

Ett arbete bedrivs nu för att förbättra uppföljningen och styrningen av risken med hänsyn till samvariationen i portföljen. För att kunna vidta åtgärder som bidrar till att begränsa statens risk, är det centralt att försöka identifiera den riskexponering som statens garantiportfölj ger upphov till och hur denna exponering uppstår.

En fråga som aktualiserats i samband med diskussioner kring riskkoncentrationer och portföljansats är förekomsten av permanenta underskott. Ett permanent underskott kan i princip följa av två olika faktorer:

- i) underskott på grund av felaktig och för lågt beräknad premie, eller
- ii) underskott på grund av särskilt stora skador.

Den första punkten gäller de äldre garantier som nu ska föras över till den nya garantimodellen, men naturligtvis också eventuella framtida underprissättningar. Den andra punkten knyter an till betingelserna för garantimyndigheterna att kunna hantera betalningsansvaret för ”särskilt stora skador”. Rörande den senare frågan har, som ovan nämnts, vissa inledande diskussioner förts mellan Exportkreditnämnden och Riksgäldskontoret. Dessa diskussioner gäller att båda myndigheterna garanterar enskilda åtaganden som är volymmässigt mycket stora (s.k. solitärer). En skada i ett eller flera sådana stora åtaganden får helt andra konsekvenser för garantisystemens finansiella förutsättningar än smärre mer regelbundna skador. Ett eller flera större infrianden kan leda till ett stort negativt värde på behållningen i garantireserven.

I praktiken kan det kanske vara svårt att i efterhand skilja på om ett visst underskott har följt av den första eller andra punkten ovan. En sådan tvetydighet kan ge grogrund för en diskussion om en myndighet ska ansvara för underskottet. Riksgäldskontoret menar att det är viktigt att det klargörs att den garantigivande myndigheten ansvarar för alla typer av utfall.

Riksgäldskontorets utgångspunkt är mot den bakgrunden att garantisystemen ska vara helt självbärande och att myndigheten har ett ansvar i båda fallen. Genom att myndigheten har ett ansvar för att hantera riskkoncentrationer och skadeansamlingar skapas också incitament till att begränsa de dåliga utfallen. Viktiga principfrågor om utgångspunkterna för garantigivningen och statens attityd till risken för stora skadefall är emellertid otillräckligt analyserade. Förutsättningarna för att hantera större skadefall och riskbegränsning genom t.ex. återförsäkringsmekanismer behöver utvecklas.

Inom ramen för det utvecklingsarbete som sker kring Riksgäldskontorets garantiverksamhet analyseras nu de principiella frågorna om hur stora skadefall och riskkoncentrationer ska hanteras på lämpligaste sätt. Exportkreditnämnden har för Riksgäldskontoret beskrivit att man även arbetar efter den utgångspunkten.

Riksgäldskontoret finner ett stort värde i att klargöra betingelserna för när garantisystemen utsätts för särskilt stor påfrestning och vill framhålla att skadefrekvensen i garantisystemen vanligen har en cyklisk karaktär. Det kan inte nog understrykas i goda tider att systemen är till för att reglera förhållanden i dåliga tider och att det är av stort värde för statsfinansernas robusthet att ha tydliga och finansierade garantisystem att falla tillbaka på. Utvecklingsarbetet rörande kreditriskvärdering har dessutom lyft fram skäl att parallellställa statens statsskulds- och garantihantering vad gäller riktlinjerna för hantering av risk.

Frågan om hantering av riskkoncentrationer har bl a diskuterats med EKN där problemet också är aktuellt. En fråga i samband med detta är hur riskerna i statens olika

garantiportföljer bör behandlas i förhållande till varandra. För att kunna vidta ändamålsenliga åtgärder för att minska riskkoncentrationer behöver emellertid risker förenade med statens totala portfölj identifieras. Riksgäldskontoret har för avsikt att fortsätta diskussionerna med EKN i detta sammanhang.

## 4. INVÄRDERINGEN AV ÄLDRE GARANTIER

Riksgäldskontoret har i uppdrag från riksdag och regering att invärdera garantier inom kontorets ansvarsområde utställda enligt äldre regler, så att även dessa blir förenliga med den nya modellen. Den sk invärderingen handlar om att synliggöra kostnader som redan finns latent på statsbudgeten och skall enligt uppdraget vara slutförd senast den 31 december 2001. Riksgäldskontoret avser att i slutet av oktober 2000 skicka en skrivelse till respektive ansvarigt departement. Skrivelserna kommer att innehålla förslag på hur invärderingen skall genomföras för garantierna inom respektive departements ansvarsområde och utgör underlag för beredningen inför vårpropositionen 2001.

### *Lägesrapport*

För närvarande pågår ett intensivt arbete med att förbereda skrivelserna, i vilka Riksgäldskontoret kommer att ge förslag på vilka beslut som behöver fattas av riksdag och regering för att de äldre garantierna skall kunna överföras till garantireserven och därmed bli förenliga med den nya garantimodellen.

För de garantier vars avgift kan komma att subventioneras via statsbudgeten behöver medel avsättas från och med budgetåret 2002. Riksdagen behöver därmed fatta beslut om att avsätta medel för invärderingen av dessa garantier i vårpropositionen 2001. Riskberäkning och hantering av garantier med avgift som ska subventioneras från anslag har därmed högsta prioritet. Exempel på denna typ av åtaganden är Öresundskonsortiet, Svedab, Arlandabanan, Stockholmsleder, Göteborgs trafikleder och Venantius.

För de garantier där Riksgäldskontoret kommer att debitera garantiavgiften direkt från garantitagaren behöver i vissa fall äldre riksdags- och regeringsbeslut ändras så att Riksgäldskontoret ges möjlighet att debitera garantitagaren en riskbaserad garantiavgift. Då riksdagen inte behöver avsätta medel på statsbudgeten för dessa garantier behöver riskberäkning och prissättning av dessa garantier inte göras inför regeringsskrivelsen. Arbetet med att prissätta dessa garantier kommer därför att ske successivt under senhösten 2000 och 2001.

Vid invärderingen av de äldre garantierna beaktar Riksgäldskontoret EG-regelverket (se kapitel 5).

### *Kapitaltäckningsgarantier*

Risken i varje åtagande skall enligt den nya garantimodellen åsättas ett värde och prissättas. Kapitaltäckningsgarantier som är obegränsade i tid och belopp går per definition inte att prissätta och är därför inte förenliga med den nya garantimodellen. Målet för garantireserven är att intäkterna över en längre tidsperiod skall motsvara kostnaderna. En garanti som är obegränsad är problematisk att hantera i en garantireserv vars mål är att balansera resultatmässigt. I samband med invärderingen ändras därför där så är möjligt villkoren för kapitaltäckningsgarantierna så att dessa tids- och

beloppsbegränsas eller avvecklas. Ett exempel är SBAB, där Riksgäldskontoret i en skrivelse 1999-12-30 föreslog att kapitaltäckningsgarantin avvecklas och ersätts med en annan garanti. Ett annat exempel är Svedab (moderbolag till Öresundskonsortiet) där Riksgäldskontoret i en skrivelse till regeringen 2000-03-15 föreslår att bolaget erhåller kapitaltillskott direkt från anslag på statsbudgeten och att kapitaltäckningsgarantin till bolaget därmed kan tas bort (se även kapitel 3 ovan).

Ett exempel på problematiken med att prissätta risken för en obegränsad garanti är kapitaltäckningsgarantin till Venantius AB. Venantius AB är ett statligt bolag som förvaltar statliga fastighetskrediter med hög kreditrisk. Bolagets lånestock är per 1999-12-31 bokförd till cirka 20 miljarder kronor. Vid bildandet av Venantius 1995 tillfördes bolaget 8,4 miljarder kronor samt en obegränsad kapitaltäckningsgaranti. Bolaget har därefter erhållit ytterligare kapital genom att överta och sälja ut kvarvarande delar av Securum, vilket givit ett nettokapitaltillskott på 1,1 miljarder kronor. Per 1999-12-31 återstod 3,4 miljarder kronor av det tillskjutna kapitalet. En stor del av kapitalet är alltså förbrukat. Den 30 december 1999 övertog Venantius Haningebostäder från staten, vilket innebär att Venantius erhöll ytterligare kapitaltillskott. Lejonparten av bolagets utlåning är till avfolkningsbygder med svag ekonomi och det framtida resultatet av verksamheten är mycket beroende av ränte- och inflationsnivå men kanske främst av urbaniseringstakten. Kapitaltäckningsgarantin till Venantius behöver också omvandlas för att passa in i den nya modellen.

En speciell typ av kapitaltäckningsgaranti utgör garantin till Arlandabanan Projekt AB. Enligt avtalet garanterar staten kostnaden för de skadeståndsanspråk som kan komma att riktas under 50 år mot bolaget ifrån A-train AB, vilken har nyttjanderätt till Arlandabanan. Staten garanterar enligt avtal dels en juridisk risk, dels en politisk risk för att riksdag och regering fattar beslut som påverkar A-train AB negativt.

#### *Garantier till internationella organisationer*

Finansutskottet har i sitt betänkande 1999/2000:FiU24 särskilt omnämnt garantierna till internationella organisationer. Exempel är garantier till Europeiska Investeringsbanken, Världsbanken och Nordiska Investeringsbanken. Ett medlemslands andel i organisationen består dels av inbetalt kapital, dels av garantikapital. Vid kapitalbehov har länderna historiskt alltid valt att tillskjuta ytterligare kapital i stället för att använda garantikapitalet, eftersom ett utnyttjande av garantikapitalet leder till negativa konsekvenser för organisationerna. Sverige är ett av många medlemsländer och har mycket begränsade möjligheter att påverka beslut som fattas kring finansieringen av verksamheten. Sverige har inte heller möjlighet att ensidigt debitera respektive organisation en avgift för garantin. Sammantaget bedöms risken för infriande av sådana garantier som mycket liten. Riksgäldskontoret utreder f n den närmare innebörden av dessa åtaganden och för diskussioner med Utrikes- och Finansdepartementen om hur de skall hanteras på bästa sätt.

## **5. TILLÄMPNINGEN AV EU:S STATSSTÖDSREGLER**



I mars 2000 publicerade Europeiska kommissionen riktlinjer avseende statlig garantigivning där man tydliggör tillämpningen av artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget om statligt stöd i form av garantier (Kommissionens skrivelse till medlemsstaterna SG (2000) D/102008).

Kommissionen anger följande förutsättningar som skall gälla för att en garanti skall vara förenlig med reglerna för den gemensamma marknaden:

- a) låntagaren får inte vara i finansiella svårigheter,
- b) låntagaren skall i princip kunna låna på marknaden utan statlig intervention,
- c) garantin skall vara knuten till en specifik finansiell transaktion, vara på ett bestämt belopp, ej täcka mer än 80 procent av utestående lånebelopp eller annan förpliktelse och inte vara obegränsad i tid och
- d) marknadspris betalas för garantin.

En förutsättning för att gemenskapslagstiftningen skall träda i kraft är att garantin påverkar handeln mellan medlemsstater och att subventionsbeloppet överstiger 100 000 euro över en treårsperiod.

Medlemsländerna är skyldiga att förhandsanmäla statliga garantier till kommissionen. Kommissionen arbetar också aktivt för att upptäcka otillåtet stöd i medlemsländerna. Stöd som har beviljats olagligt skall enligt reglerna återkrävas från mottagaren även om det skulle innebära att företaget försätts i konkurs.

### ***En inventering av medlemsländernas statliga garantier pågår***

Kommissionär Mario Monti uppmanar i ett brev daterat den 1 mars 2000 medlemsländernas regeringar att inom fyra månader underrätta kommissionen om alla statliga garantier som omfattas av artikel 87.1 och 88.1, som borde men inte har anmälts till kommissionen. Riksgäldskontoret bistår Näringsdepartementet i detta arbete.

## **6. EFFEKTIV KREDITHANTERING I STATEN - FÖRSLAG TILL EN MODELL FÖR ÖKAD EKONOMISK KONTROLL AV STATENS LÅNGIVNING**

Riksrevisionsverket (RRV) och Riksgäldskontoret fick i slutet av 1995 regeringens uppdrag att utreda vissa frågor kring statens garanti- och låneverksamhet. Utifrån utredningens förslag beslutade riksdagen hösten 1996 om principerna för en ny modell för garantigivningen.

Enligt förordningen (1996:311) med instruktion för Riksgäldskontoret ska Riksgäldskontoret samordna och meddela föreskrifter och allmänna råd för andra myndigheters verksamhet med statliga lån till näringslivet samt följa omfattningen av och kostnaderna för sådan verksamhet. Regleringsbrevet för Riksgäldskontoret utvecklar detta så att kontoret ska tillse att låneverksamheten i myndigheter under regeringen bedrivs på ett effektivt sätt.

I maj 1997 fick Riksgäldskontoret genom ett regeringsbeslut (Fi 97/6842) bli i uppdrag att under 1997 göra en inventering av statliga lån till näringslivet. Inventeringsrapporten lämnades i december 1997.

En ytterligare uppgift, vilken också angetts i budgetpropositionen 1998/99:1, var att lämna förslag till regeringen beträffande hur lån till näringslivet bör hanteras med avseende på registersystem, värdering av kreditrisk och ansvarsfördelning. Detta uppdrag avrapporterades den 25 januari 2000 i form av ett förslag till ny modell för den statliga långivningen.

Huvudprincipen för lånemodellen är att förväntade kreditförluster och andra kostnader ska vara täckta när krediten lämnas. Utlåningsräntan ska vara kopplad till upplåningskostnaden och kostnader för administrationen ska tas ut liksom en kreditriskavgift för varje enskilt åtagande. Kreditriskavgiften speglar risken i det enskilda åtagandet och dessa avgifter ska samlas i en reserv som ska täcka förväntade kreditförluster. Reserven utgörs av ett räntebärande konto med kredit. Från kontot görs uttag för att täcka kreditförluster. För att hantera kreditriskerna samlat förutsätts att Riksgäldskontoret har ett gemensamt räntebärande konto där avgifterna från både garantier och lån samlas som en reserv för framtida garantiinfrianden och kreditförluster.

Omläggningen till ett nytt system föreslogs i rapporten innefatta en ny garanti- och låneförordning. Den nya modellen föreslogs gälla all statlig långivning - till näringslivet och privatpersoner och till låntagare inom och utom landet.

Studiemedelssystemet har nyligen varit föremål för utredning och mot den bakgrunden föreslog att den nya garanti- och låneförordningen för tillfället inte ska gälla för CSNs studielångivning. Principerna i den nya modellen bör dock gälla all statlig långivning och således på sikt även för CSNs utlåning inom studiemedelssystemet.

I avvaktan på att ställning tas till Riksgäldskontorets förslag till ny lånemodell har Riksgäldskontoret fått i uppdrag av regeringen att gå igenom den befintliga lånestocken och pröva om vissa lån kan återbetalas och om villkoren för vissa lån kan preciseras. Förändringar av det administrativa ansvaret för vissa lån skulle också kunna komma att aktualiseras.

Regeringen gav den 30 mars 2000 Riksgäldskontoret detta uppdrag. Översynen ska bedrivas i samverkan med låneförvaltande myndigheter och avse lån till näringslivet. Uppdraget ska redovisas senast den 31 mars 2001.

## 7. INDIREKTA ÅTAGANDEN - EXEMPLET KÄRNKRAFTSAVFALLSHANTERING

I lagen (1992:1537) om finansiering av framtida utgifter för använt kärnbränsle m.m. (finansieringslagen) anges i 2a § första stycket att "Reaktorinnehavare skall ställa *fullgoda säkerheter* till den myndighet som regeringen bestämmer". Fullgoda säkerheter ska ställas för såväl ännu ej fonderade medel för förväntade kostnader för kärnavfallshanteringen (grundbelopp), som beräknade oväntade kostnader för hanteringen (tilläggsbelopp).

Idag ställer reaktorinnehavarna borgen som säkerhet för såväl grund- som tilläggsbelopp. Borgensåtagandena är utformade som *proprieborgen*, där ägarna påtar sig ansvaret för respektive reaktorinnehavares skyldigheter att svara för kostnader för omhändertagande, som anges i 3 § första stycket 2 respektive 3 finansieringslagen, såsom för egen skuld.

Mot bakgrund av lagen (1992:1537) om finansiering av framtida utgifter för använt kärnbränsle mm har Riksgäldskontoret i uppdrag att pröva säkerheter som kärnkraftsreaktorinnehavarna ställer för att trygga finansieringen av kärnavfallshantering. Efter att ha analyserat företagens ekonomiska förutsättningar menar Riksgäldskontoret att de borgensförbindelser (försäkran) som föreslås ställas ut av reaktorägarna för *grundbeloppet* för år 2000 är acceptabla säkerheter med hänsyn till tidsperspektivet.

Gällande säkerheter för *tilläggsbeloppet* har Riksgäldskontoret senast i årets yttrande till regeringen om säkerheter för kärnavfallshantering fäst uppmärksamheten på att nuvarande system är förenat med påtagliga brister.

Det i 3 § första stycket 3. finansieringslagen angivna *tilläggsbeloppet* avser att täcka de fondbrister som kan uppstå på grund av oplanerade händelser (kostnadsfördyringar). Vid beräkning av tilläggsbeloppet skall ingå kostnader för mindre sannolika men inte orimliga händelser som ger kostnadsförändringar. Säkerheterna förutsätts tas i anspråk när fondmedlen är utnyttjade och kan således komma att tas i anspråk långt in i framtiden. Åtgärdsprogrammet för hantering och slutförvaring av använt kärnbränsle beräknas vara avslutat cirka år 2050, vilket innebär att tidsperspektivet för säkerheterna motsvarande tilläggsbeloppet är i storleksordningen 50 år.

Riksgäldskontoret har i motsvarande yttranden under tidigare år avstått från att lämna synpunkter på frågan om vilka belopp som ska täckas. Den fråga Riksgäldskontoret yttrat sig över har varit formen för säkerhet. Riksgäldskontoret har här ställt sig tveksam till att acceptera borgen från ägarföretagen (kraftföretagen) för det s.k. tilläggsbeloppet vars utnyttjande inte aktualiseras förrän långt fram i tiden. Kraftföretagen har avfärdat tanken på att ställa pant med hänvisning till de konsekvenser det får för deras upplåning. Vidare har kraftföretagen ställt sig negativa till att ta någon form av solidariskt kostnadsansvar. Riksgäldskontoret har försökt att få kraftföretagen själva att presentera förslag som skulle kunna vara acceptabla ur statens synvinkel. I Riksgäldskontorets skrivelse i september 1998 angavs att skälen är starka för att kräva pant i fastighet eller

medelsfondering om kraftföretagen inte presenterar en godtagbar lösning. Något sådant alternativ har hittills inte lagts fram.

Riksgäldskontoret bedriver för närvarande ett arbete tillsammans med försäkringsmäklare för att utröna möjligheterna att trygga kraftföretagens borgensåtaganden med kreditförsäkringar. Sedan en tid deltar också Statens kärnkraftsinspektion (SKI) i det arbetet. Ett förhållande som framkommit i detta pågående arbete är att försäkringsbolagen har svårt att ta på sig längre försäkringstider (om än rullande) än 5-10 år, vilket innebär att staten även för tilläggsbeloppet får bära en icke oansenlig risk (mot avgift).

Om inte hela beloppet ska fonderas är frågan dels hur stor del som ska fonderas, dels hur den icke-fonderade delen ska tillhandahållas. Riksgäldskontoret kan konstatera att ju högre fonderingsandelen är, desto högre grad av säkerhet och tillgänglighet kännetecknar tillgången. Riksgäldskontoret anser att fonderingsandelen bör uppgå till 100 % om någon annan acceptabel lösning inte går att finna.

Riksgäldskontoret har för avsikt att fullfölja samarbetet med försäkringsmäklare för att klargöra alternativet med borgen kompletterat med kreditförsäkring - inklusive vad detta skulle innebära för restriktioner på staten och hur dessa skulle regleras och avgiftsbeläggas.

### ***Generellt om indirekta och garantiliknande åtaganden***

Exemplet ovan rörande kärnkraftsavfallshantering illustrerar hur staten kan tvingas ta på sig kostnader om inte andra parter - i detta fallet kärnkraftsföretagen och deras ägare - på ett hållbart sätt gör detta. Rent allmänt finns ett antal garantiliknande åtaganden som antingen motsvaras av explicita åtaganden av staten (t ex i avtal) eller av en frånvaro av en klar och hållfast reglering. Riksgäldskontoret fortsätter arbetet med att kartlägga statliga åtaganden av denna karaktär.

### Bilaga 1. Ramar för enskilda garanti- och kreditåtaganden och grupper av åtaganden

I denna bilaga redovisas ramar för garantier. Beträffande krediter inkluderas i denna bilaga endast krediter utställda av Riksgäldskontoret (SVEDAB och A-Train AB). Utredning pågår för att fastställa ramar och villkor för krediter utställda av andra myndigheter.

#### **Utgiftsområde 2 Samhällsekonomi och finansförvaltning (miljoner kronor)**

<b>Gamla garantier utfärdade av RGK</b>	<b>Riksdagsram</b>	<b>Regeringsram</b>	<b>Kommentar</b>
Diverse låneprogram genom Nordiska Investeringsbanken	MEUR 770,3		
SBAB (moderbolaget)	1 500	1 500	Grundfundsförbindelse
SBAB, M-bolaget	Obegränsad	Obegränsad	Kapitaltäckningsgaranti
Venantius AB	Obegränsad	Obegränsad	Kapitaltäckningsgaranti
Värdepapperscentralen AB	300	300	Emittentgaranti för skadeståndsanspråk.
Garantier för vissa äldre obligationsl	1 763,2		Riksgäldskontorets andel är 150,6 mkr Inga garantier ställs ut inom ramen.

<b>Nya garantier</b>	<b>Riksdagsram</b>	<b>Regeringsram</b>	<b>Kommentar</b>
Konungariket Sveriges Stadshypotekskassa	Riksdagen har bemyndigat regeringen att bestämma beloppet	900	Grundfundsförbindelse
Statliga Akademiska Hus AB		se ram för pensionsgarantier, sid 35	
AB Svensk Exportkredit	300	300	Grundfundsförbindelse
Svenska Skeppshypotekskassan	350		Grundfundsförbindelse
Sveriges Allmänna Hypoteksbank	Riksdagen har bemyndigat regeringen att bestämma beloppet	700	Grundfundsförbindelse

#### **Utgiftsområde 5 Utrikesförvaltning och internationell samverkan (miljoner kronor)**

<b>Gamla garantier utfärdade av RGK</b>	<b>Riksdagsram</b>	<b>Regeringsram</b>	<b>Kommentar</b>
A/O Dom Shvetsii	100		Åtagandet överskrider ramen i redovisningen pga valuta mismatch
Republiken Albanien	Se ram nedan	MUSD 4,1	Åtagandet kan inte öka
Republiken Bulgarien	Se ram nedan	MEUR 20,2	Åtagandet kan inte öka
Republiken Estland	Se ram nedan	MUSD 21	Åtagandet kan inte öka
Republiken Kazakstan	Se ram nedan	MUSD 3	Åtagandet kan inte öka
Republiken Lettland	Se ram nedan	MUSD 28,5	Åtagandet kan inte öka
Republiken Litauen	Se ram nedan	MUSD 8	Åtagandet kan inte öka
Rumänska staten	Se ram nedan	MUSD 6,6	Åtagandet kan inte öka

Garantiram	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Central- och Östeuropa	800		Ramen definierad i SEK, lånen utställda i annan valuta.

Gamla garantier övertagna av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
IBRD (FiDep)	MUSD 1 969,2	MUSD 1 969,2	
MIGA (FiDep)	MUSD 9,1	MUSD 9,1	
EBRD (FiDep)	MEUR 336,3	MEUR 336,3	
EIB (FiDep)	MEUR 3 040,6	MEUR 3 040,6	
NIB (FiDep)	MEUR 2 118,2	MEUR 2 118,2	
Asian Development Bank (UD)	MUSD 157,6	MUSD 157,6	
African Development Bank (UD)	MUSD 255,5	MUSD 255,5	
Inter-American Development Bank (UD)	MUSD 241,3	MUSD 241,3	
Personal inom utrikesförvaltningen. (UD)	50	50	

### Utgiftsområde 6 Totalförsvaret (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Stiftelsen Gällöfsta Kurscentrum	6,5	6,5	Åtagandet är 991231 2,0 mkr och kan inte öka

Nya garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Stiftelsen Gällöfsta Kurscentrum	24	24	

Garantiram	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Överstyrelsen för civilberedskap (ÖCB)	obegränsad		

### Utgiftsområde 7 Internationellt bistånd (miljoner kronor)

Nya garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Riga Siltums	se ram nedan	MUSD 40	

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Östersjömiljardens garantiram	2 000, avgifterna för ev. garantier skall rymmas inom anslagen för miljarden		

### Utgiftsområde 9 Hälsovård, sjukvård och social omsorg (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Systembolaget AB	650	650	Garantin skall tas bort under år 2000. Pensionerna kommer istället att tryggas genom FPG.

### Utgiftsområde 16 Utbildning och universitetsforskning (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Chalmers Tekniska Högskola		se ram för pensionsgarantier s. 35	

### Utgiftsområde 19 Regional utjämning och utveckling (miljoner kronor)

Gamla garantier övertagna av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Garantier till företag i glesbygd utfärdade av länsstyrelserna	Inga garantier kan beviljas inom området.		De garantier som är utestående avvecklas inom de närmaste åren.

### Utgiftsområde 21 Energi (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Swedegas AB	Se ramen för naturgas, olja etc nedan	MDKK 17	
Vattenfall AB		se ram för pensionsgarantier s. 35	

Nya garantier	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Luleå Energi	2,2		
Forsmark	11,4		
SwePol Link AB	1 500	1 000	

Garantiram	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Naturgas, olja etc	2 000		MDKK 17 utnyttjade

### Utgiftsområde 22 Kommunikationer (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Postkoncernen		se ram för pensionsgarantier s. 35	
Telia AB		se ram för pensionsgarantier s. 35	
Göteborgs Trafikleder AB	4 200	4 200	
Stockholmsleder AB	10 600	10 600	
Öresundskonsortiet	Obe gränsad	Obe gränsad	

Gamla garantier övertagna av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Svensk-danska broförbindelsen AB, SVEDAB.	Obe gränsad	Obe gränsad	Kapitaltäckningsgaranti utfärdad av BV och VV.
A-banan Projekt AB.	Obe gränsad	Obe gränsad	Kapitaltäckningsgaranti utfärdad av BV och LFV.

Gamla garantier utfärdade av affärsverk till dotterbolag m fl	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Luftfartsverkets dotterbolag	Obe gränsad	Obe gränsad	Kapitaltäckningsgaranti



Krediter utställda av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
A-Train AB	1 000	1 000	
SVEDAB	2 600 jänte kapitaltjänstkostnader och moms	2 600 jänte kapitaltjänstkostnader och moms	

Nya garantier	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Botniabanan AB	1 495	1 495	Projektets ram är total 8 200 mkr i 1997 års priser

Garantiram	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Fartygskreditgarantier	300		991231 finns inget utnyttjat inom ramen

### Utgiftsområde 23 Jord- och skogsbruk, fiske (miljoner kronor)

Gamla garantier övertagna av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Lantbruksgarantier utfärdade av länsstyrelserna	1 600 minskat med föregående års förluster		Ramen gäller även för nya garantier inom området.
Fiskegarantier utfärdade av Fiskeriverket	75 minskat med föregående års förluster		Ramen gäller även för nya garantier inom området.
Garantier till skogsbilvägar utfärdade av skogsvårdsorganisationen	Inga garantier kan beviljas inom området.		De garantier som är utestående avvecklas inom de närmaste åren.

Nya garantier	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
Lantbruksgarantier	1 600 minskat med föregående års förluster		Ramen gäller även för gamla garantier inom området.
Fiskegarantier utfärdade av Fiskeriverket	75 minskat med föregående års förluster		Ramen gäller även för gamla garantier inom området.

### Utgiftsområde 24 Näringsliv (miljoner kronor)

Gamla garantier utfärdade av RGK	Riksdagsram	Regeringsram	Kommentar
AssiDomän AB		se ram för pensionsgarantier s. 35	
Försäkringsbolaget Pensionsgaranti		se ram för pensionsgarantier s. 35	
SKDföretagen AB	Obegränsad	Obegränsad	Kapitaltäckningsgaranti
SMP Svensk Maskinprovning		se ram för pensionsgarantier s. 35	checkräkningskredit
SOS Alarm Sverige AB	12,5		
Svenska Skogsplantor AB		se ram för pensionsgarantier s. 35	
Svenskt Isbrytarkonsortium			Var vid utställande knuten till en ram för statligt stöd till varvsindustri
Sveriges Provn.-och Forskinst. AB		se ram för pensionsgarantier s. 35	

<b>Garantiram</b>	<b>Riksdagsram</b>	<b>Regeringsram</b>	<b>Kommentar</b>
Svensk-Norsk Industrifond (SNI)	20		Norge garanterar ytterligare 80 mkr. Garanti håller på att ställas ut.

### **Ram för statens pensionsåtaganden i bolagiserad statlig verksamhet**

<b>Total ram</b>	<b>Riksdagsram</b>	<b>Regeringsram</b>	<b>Kommentar</b>
Pensionsgarantiram	Riksdagen har gett regeringen rätten att bestämma beloppet	30 000	991231 är 23 494 mkr utnyttjade inom ramen

***Bilaga 2: Statliga finansiella åtaganden inom infrastrukturområdet  
relation till budgetprinciper och garantimodell***

I denna bilaga redovisas ett antal aktuella infrastrukturprojekt som sammantaget representerar framtida budgetanspråk på i storleksordningen 30 - 40 miljarder kr. Osäkerheten i siffran är i mångt och mycket beroende av hur avgiftsintäkterna för Öresundsförbindelsen (och i sin tur SVEDAB) utvecklas. Med undantag för Botniabanan AB och SVEDAB ska de idag oklara budgetanspråken försvinna efter det att garantierna har invärderats. För Botniabanan AB:s del kvarstår anspråk på budgeten via att riksdagen bemyndigat regeringen att betala Botniabanan AB för de tjänster bolaget säljer. Detta motsvarar ca 8-10 mdr kr som i princip ska redovisas som beräknad utgift under beställningsbemyndiganden. För SVEDAB:s del handlar det som ovan nämnts om att lånen kan byggas på med upplåning för räntebetalningar, men de grundläggande kapitalbeloppen (inkl citytunneln) är i storleksordningen 5 - 10 mdr kr.

<i>Garanti/kredit med ändringsförslag</i>	<i>Relation till nuvarande budgetprinciper generellt</i>	<i>Förenlighet med nya garantimodellen</i>
<p><b>Öresunds-förbindelsen kust-till-kust</b> Nuvarande konstruktion med statliga garantier för konsortiets upplåning Kostnad ca 20 mdr kr. Förutsätts betalas genom avgifter från trafikanter</p> <p><u>Anslagsbehov gällande garantiavgift klargörs i invärderingsarbetet</u></p>	<p>Ja. Avgiftsfinansieringen har substans om än förenad med risk. En avgiftsfinansierad bro är förenlig med budgetprinciper (med reservation för garantifrågan)</p>	<p>Nej. Garantikostnaderna är idag inte täckta. Blir förenlig med garantimodellen efter invärdering. Avvikelse från avgift enligt budgetlagen förutsätter anslagsfinansiering av avgift. Upplägget blir då förenligt med både budgetprinciper och garantimodell.</p>
<p><b>SVEDAB: Öresundsbronns svenska landanslutningar</b> Nuvarande konstruktion med kapitaltäcknings-garanti för Svedab (Svedab äger hälften av Öresundskonsortiet) Uppskattad kostnad: 3-4 mdr kr.</p> <p><i>Förslag (i Riksgäldskontorets skrivelse till regeringen)</i></p> <p>i) aktiekapital höjs från 10 till 100 milj kr ii) medelsbehovet (ca 300-500 milj kr per år) tillförs som villkorat aktieägartillskott iii) kapitaltäckningsgarantin tas bort</p> <p><u>Lån på ca 3-4 mdr kr samt räntor behöver betalas i framtiden</u></p>	<p>Tveksamt. Avgiftsfinansieringen har mindre substans än för själva kust-till-kust-förbindelsen Riksdagen har enbart beslutat om lånerätt, inte om medel. Anslagsanspråk är inte givna och tydliga.</p> <p>Blir klart om riksdagen tydligt anslår medel på statsbudgeten</p>	<p>Nej. Garantierna är inte invärderade. (Krediterna är heller inte värderade)</p> <p>Ja, om kapitaltäckningsgarantin avvecklas.</p>
<i>Garanti/kredit</i>	<i>Relation till nuvarande</i>	<i>Förenlighet med nya garantimodellen</i>

<i>med ändringsförslag</i>	<i>budgetprinciper generellt</i>	
<p><b>SVEDAB: Citytunneln i Malmö</b> Finns ett första riksdagsbeslut; ny prop aktuell efter besked om ökade kostnader. Kostnad: 2-7 mdr kr (statens del)</p> <p><u>Lån på 2- 7 mdr kr samt räntor behöver betalas i framtiden</u></p>	<p>Nej. En sådan investering bör i princip ske direkt via statsbudgeten, jmftr t.ex. Hallandsås-tunneln</p>	<p>Garantin är inte invärderad (se SVEDAB ovan). Betingade åtaganden analyseras närmare.</p>
<p><b>Botniabanan AB</b> Kostnad ca 8-10 mdr kr. Finansieras med lån som återbetalas genom att riksdagen bemyndigat regeringen att köpa tjänster från Botniabanan AB motsv amorteringar och räntor</p> <p><u>Ej klargjort anslagsbehov: ca 8-10 mdr kr</u></p>	<p>Anslagsfinansiering av infrastrukturella investeringar ska normalt vara direkt och inte skjutas framåt via lån. Riksdagen har dessutom lämnat obegränsat bemyndigande att låta regeringen köpa tjänster från Botniabanan AB.</p>	<p>Ja och nej. Genom riksdagens beslut att bemyndiga regeringen att göra alla de betalningar till Botniabanan AB som bolaget behöver försvinner risken från garantin, men bemyndigandet är i sig en sorts "garanti" som erinrar om de tidigare garantiförutsättningarna. Garantin behöver aldrig infrias och tjänar i huvudsak enbart som "formellt tryggnad" för långivarna.</p>
<p><b>Stockholmsleder AB</b> Kostnad: upp till 10 mdr kr</p> <p><u>Ej klargjort anslagsbehov: upp till 10 mdr kr</u></p>	<p>Från början ett projekt med avgiftsfinansiering som hade varit förenligt med gällande budgetprinciper (med reservation för garantifrågan). Troligtvis blir det anslagsfinansiering i efterhand.</p>	<p>Garantierna är inte invärderade.</p>
<p><b>Göteborgs Trafikleder AB</b> Kostnad: ca 4 mdr kr</p> <p><u>Ej klargjort anslagsbehov: ca 4 mdr kr</u></p>	<p>Från början ett projekt med avgiftsfinansiering som hade varit förenligt med gällande budgetprinciper (med reservation för garantifrågan). Troligtvis blir det anslagsfinansiering i efterhand. Nu förenligt om anslagsmedel beslutas av riksdagen.</p>	<p>Garantierna är inte invärderade.</p>
<p><b>A-train AB</b> lån till A-train AB på 1 mdr kr. S.k. villkorlån, där ev återbetalning tidigast år 2014 betingas av lönsamheten</p> <p><b>Arlandabanan Projekt AB</b> kapitaltäckningsgaranti för A-banan AB</p> <p><u>Ej klargjort anslagsbehov: Under utredning</u></p>		<p>Nej. Garantin är inte invärderad.</p>

### **Bilaga 3. Värdering av garantier**

Syftet med finansiella garantier och allmänna kreditförsäkringar är att de skall minska den kommersiella risken i ett kontraktsförhållande genom att kreditgivaren inte behöver bära risken för att motparten inte kan betala. Till skillnad från traditionella skadeförsäkringar eller livförsäkringar kan emellertid risken för skadefall normalt inte härledas från en objektiv sannolikhetsfördelning. En beloppsmässigt mycket stor del av den statliga garantigivningen gäller nämligen ett förhållandevis fåtal ”solitära” engagemang, vilket innebär att värderingen måste göras på annat sätt än i försäkringssammanhang där statistiska beräkningsmetoder är direkt tillämpbara.

En statlig kreditgaranti kan t ex ges till ett företag med verksamhet som innebär stora och/eller unika risker. Den statliga garantin medför då att en bank kan bevilja företaget nya lån. Ur bankens synvinkel är utlåningen lika säker som en utlåning till staten skulle vara, eftersom staten träder in om företaget inte skulle kunna betala. När garantin utfärdas har den ett värde för företaget och utgör ett åtagande för staten - oberoende av om den senare kommer att infrias eller ej.

En statlig garanti kan vara mycket värdefull för mottagaren, men kan då också innebära en hög kostnad för staten. Det gäller helt enkelt att ju högre sannolikheten är för ett infriande, desto värdefullare är garantin.

Vidare skall beaktas att garantier i sig kan undergräva förutsättningarna för en god ekonomi. Långgivare får t.ex. svagare incitament att övervaka och agera disciplinerande på en låntagares verksamhet om de genom garantier skyddas mot förluster. Den garanterade låntagaren å sin sida kan göra bedömningen att det är möjligt att öka avkastningen genom att ta riskfyllda positioner om garantigivaren inte begär kompensation för riskexponeringen. Vidare kan en garanti leda till omfördelning av betydande förmögenheter, exempelvis till förmån för aktieägarna i ett företag. En ytterligare faktor är att en subventionerad garanti, som lämnas till företag verksamma på en konkurrensmarknad, kan leda till att konkurrensen snedvrids.

#### *Värderingsmetodik*

En statlig garanti omvandlar en riskfylld utlåning till ett riskfritt lån för långgivaren. Mot den bakgrunden kan värdet av en garanti illustreras som skillnaden mellan ett vanligt riskfyllt lån och ett riskfritt lån.

Utifrån denna utgångspunkt blir det uppskattade värdet beroende dels av specifika förutsättningar som affärsrisk, skuldsättningsgrad m.m., dels av tillgången på information. I det följande ges en schematisk bild av garantivärdering utifrån några olika utgångspunkter.

#### *Värden beräknade på basis av noteringar på företagsobligationer*

I enlighet med ovanstående motsvaras värdet på en lånegaranti av skillnaden mellan ett riskfritt och ett riskfyllt lån. Detta kan tjäna som utgångspunkt för att bedöma värdet på en garanti. Antag att det finns tillgång till noteringar på obligationer för de företag som skall garanteras. Genom att beräkna priset på sådana riskfyllda företagsobligationer (utan garanti)

och jämföra med värden på riskfria instrument kan man härleda ett uppskattat värde på lånegarantier till olika företag.

#### *Värden beräknade på basis av konkurssannolikheter*

Utgångspunkten är återigen att värdet på en lånegaranti utgörs av skillnaden mellan ett riskfritt och ett riskfyllt lån. Nu finns emellertid inte några noteringar på företagsobligationer att utgå ifrån. Antag att vi känner sannolikheten för att en garanti kommer att infrias. Under förutsättning att den förväntade avkastningen på ett garantiengagemang skall uppgå till den riskfria räntan kan riskpremien beräknas med utgångspunkt från sannolikheten att den garanterade låntagaren ställer in betalningarna.

Riskpremien eller garantiavgiften uppgår till skillnaden mellan den förväntade riskfyllda avkastningen (avkastningen korrigerad för konkurssannolikheten) och den riskfria räntan. Mot denna bakgrund utvecklas värderingen sedan för att bl.a. ta hänsyn till i vilken utsträckning förlusterna för garantigivaren kan förväntas begränsas med ställda säkerheter.

Denna modellstruktur fokuserar på två centrala faktorer i riskvärderingen: sannolikheten att låntagaren inte kan fullgöra sina förpliktelser och nettovärdet vid ett infriande till följd av otillräckliga säkerheter. Med utgångspunkt från olika bedömningar rörande konkurssannolikheter och av säkerhetsvärden ger denna traditionella modellansats sitt bidrag i värderingsarbetet. De internationella ratinginstitutens tillvägagångssätt knyter an till uppskattade konkurssannolikheter när olika låntagare betygsätts och placeras i olika riskklasser.

#### *Värden beräknade på basis av affärsrisk och finansiell risk*

En uppsättning säkra (riskfria) framtida betalningar kan uttryckas i termer av ett nuvärde. Osäkra framtida betalningar eller värden innebär å andra sidan att tillgångsvärden betingas av olika, mer eller mindre sannolika, händelser. Exempelvis är värdet på en option att köpa eller sälja en viss tillgång beroende på vad som händer med tillgångsvärdet - om det kommer att ligga under eller över optionens lösenvärde. "Contingent claims"-analys är ett tillvägagångssätt för att prissätta "betingade tillgångar" som garantier. Analysen utgår från att det råder ett samband mellan värdet på primära tillgångar som aktier och värdet på derivat som optioner.

Med den s.k. "contingent claims"-ansatsen är en utgångspunkt att aktieägarna är s.k. "residual claimants", dvs. de har rätten till företagsvärdet efter det att lånet betalats. En annan utgångspunkt är att aktieägarna har en värdefull option. Om företaget misslyckas har de möjligheten att inte fullt ut återbetala lånet och i stället föra över företagets tillgångar till obligationsinnehavarna.

När ett företag tar ett lån kan det betraktas som att en valsituation uppstår. Företaget kan "välja" mellan att betala tillbaka skulden eller inte. Om värdet av företagets tillgångar skulle sjunka under skuldbeloppet kan företaget välja konkurs och långivarna tar då över företagets tillgångar. I detta perspektiv kan långivning betraktas som att långivarna tillskansar sig företaget, men att aktieägarna har valet, optionen, att köpa tillbaka detsamma genom att betala

av skulden. Innebörden av detta synsätt är att principer för värdering av optioner kan tillämpas på företags skulder.

Värdet på rätten att köpa tillbaka företaget (optionen) är lika med skillnaden mellan värdet av företagets tillgångar och företagets lån. Värdet på ett lån kan därigenom ses som lika med värdet på företagets tillgångar minskat med värdet på möjligheten (optionen) för företagets ägare att köpa tillbaka företaget genom att betala av på skulden. Värdet på ett riskabelt lån utgör skillnaden mellan det underliggande företagsvärdet och aktievärdet.

Värdet på det riskabla lånet kan emellertid också uttryckas i termer av värde på en säljoption. Den teoretiska utgångspunkten är här att en innehavare av en riskfylld obligation kan förvandla denna till en riskfri obligation genom att komplettera sitt innehav med en säljoption. Värdet på en sådan säljoption representerar då prisskillnaden mellan den riskfria och den riskfyllda obligationen. Eftersom säljoptionen i detta fall, tillsammans med den riskfyllda obligationen, skapar en riskfri obligation med garanterat utfall fungerar den som en finansiell garanti. Just detta förhållande att betrakta en finansiell garanti som en säljoption är grunden för värdering av finansiella garantier i enlighet med "Contingent Claims"-ansatsen.

### *Företags- och projektvärdering*

Principiellt kan en företagsanalys delas in i en kvantitativ respektive en kvalitativ analys. En kvantitativ analys är normalt redovisningsbaserad i det att den tar sin utgångspunkt i resultat- och balansräkningar och finansieringsanalyser. En kvantitativ analys kan dels basera sig på historiska värden, dels prognosticerade framtida värden. Ett syfte med en sådan analys är att få en uppfattning om nuläget, att studera trender och att jämföra den ekonomiska utvecklingen med andra företags utveckling. Nyckeltalsanalyser och finansieringsanalyser, eller annorlunda uttryckt kassaflödesanalyser, är centrala i sammanhanget.

En kvalitativ analys siktar in sig på frågor som rör företagsledningen och dess förmåga att sköta företaget, konkurrensen på marknaden där företaget verkar, företagets nuvarande och framtida produkter etc. En analys av sådana faktorer kräver ofta att speciell branschkunskap anlitas. Den kvalitativa analysen syftar främst till att upptäcka svagheter och risker som innebär att återbetalningsförmågan äventyras. Analysen kan delas in i en del som rör företaget och en del som rör företagets omgivning, dvs i huvudsak konkurrenter, kunder och leverantörer.

En projektvärdering kan på motsvarande sätt delas in i kvantitativ och kvalitativ analys. Ett projekt har normalt dock ingen egen historik att utgå från. Metodologiskt har projektvärdering inslag av både redovisnings- och marknadsbaserad analys.

### *Några kommentarer*

Den ovan aktualiserade teoriunderbyggnaden liksom tillämpningar av avancerade analysmetoder är basen för beräkningar av garantivärden. Den roll som teori och analysmetoder har bör emellertid kommenteras ytterligare. I praktiken är ett analysarbete mer kvalificerat än att det enbart skulle handla om att ta till sig en värderingsmetod eller modell för att göra en kalkyl. Ett par förhållanden skall särskilt noteras i sammanhanget.

De modeller som utnyttjas i värderingsarbetet är hjälpmedel i analyserna. Modellerna skall tjäna till att strukturera värderingsarbetet, men skall inte användas okritiskt. Den teoretiska underbyggnaden ger riktlinjerna för värderingarna samtidigt som de begränsningar och förutsättningar som olika modellformuleringar innebär måste kunna vägas och nagelfaras. Vidare är informationstillgången naturligtvis inte alltid den ideala utifrån ett teoretiskt perspektiv. Detta innebär att analysarbetet kan kräva olika anpassningar och tester för att få fram en välgrundad värdering. Även detta förhållande understryker behovet av att omdömesgillt kunna hantera teoriunderbyggnad och modellformuleringar i tillämpade värderingar.

Till sist kan också noteras att enskilda tillämpningar av avancerade modeller givetvis inte är aktuella i en masshantering av garantier. Däremot skall riktlinjerna för värdering och prissättning inom specifika områden ha sin utgångspunkt i den teoriunderbyggnad och analytiska ram som presenterats ovan.