



# Riksrevisionens styrelses redogörelse angående Regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i Telia Sonera

---

## Sammanfattning

Riksrevisionen har granskat regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i Telia Sonera. Resultatet av granskningen har presenterats i rapporten *Regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i Telia Sonera* (RiR 2008:12).

Riksrevisionen bedömer att regeringens försäljning av aktier i Telia Sonera planerades och genomfördes under tidspress och med begränsade marknadsföringsinsatser. Riksrevisionen konstaterar att regeringen har fått ett rimligt pris utifrån ambitionsnivån och det sätt som transaktionen genomfördes och att andra väsentliga mål uppnåddes. Riksrevisionen bedömer samtidigt att regeringen genom olika åtgärder kunde ha skapat bättre förutsättningar för en transaktion med en eventuell lägre rabatt. Det är också enligt Riksrevisionen viktigt att påpeka att det inte säkert går att uttala att priset skulle ha blivit högre med en annan tidsplan och ett annat genomförande.

Styrelsen anser att Riksrevisionens iakttagelser i granskningen är väsentliga och att slutsatserna bör beaktas av riksdagen. Granskningen är viktig, inte minst ur ett lärandeperspektiv inför framtida försäljningar. Granskningen visar att regeringen kunde ha varit tydligare och mer aktiv mot de banker som fick uppdraget att genomföra försäljningen. Regeringen bör alltid ha en fastställd målsättning för försäljningen och utveckla beställarkompetensen inom Regeringskansliet. *Best practice* kan användas som metod och regeringen bör beakta frågan om rabatten dvs. skillnaden mellan uppnått pris och börskursen.

# Innehållsförteckning

Sammanfattning.....	1
Innehållsförteckning.....	2
Styrelsens redogörelse.....	3
Riksrevisionens granskning.....	4
Bakgrund.....	4
Riksdagens beslut och uttalanden.....	4
<i>Best practice</i> som vägledande norm.....	5
Riksrevisionens sammanfattande slutsatser.....	6
Priset var rimligt utifrån ambitionsnivån.....	6
Rabatten var relativt hög.....	6
Aktieägarskapet breddades genom försäljningen.....	6
Dokumentationen har brister.....	7
Slutsatser efter avstämning mot <i>best practice</i> .....	7
Riksrevisionens rekommendationer.....	8
Styrelsens överväganden.....	9

# Styrelsens redogörelse

Riksrevisionens styrelse överlämnar denna redogörelse till riksdagen.

Stockholm den 29 oktober 2008

På Riksrevisionens styrelsens vägnar

*Eva Flyborg*

*Mats Midsander*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Eva Flyborg (fp), Tommy Waidelich (s), Anne-Marie Pålsson (m), Carina Adolfsson Elgestam (s), Eva Thalén Finné (m), Alf Eriksson (s), Björn Hamilton (m), Birgitta Carlsson (c), Helena Höij (kd) och Helena Hillar Rosenqvist (mp).

# Riksrevisionens granskning

Riksrevisionen har granskat regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i Telia Sonera. Resultatet av granskningen har presenterats i rapporten *Regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i Telia Sonera* (RiR 2008:12). Rapporten publicerades den 17 juni 2008.

## Bakgrund

Den 14 december 2006 meddelade regeringen sin avsikt att minska det statliga ägandet i bland annat Telia Sonera AB. Den 3 maj 2007 avyttrade staten motsvarande 8 procent av aktierna i Telia Sonera.

Detta var den första försäljningen som genomfördes. Statens ägarandel minskade genom försäljningen från 45,3 procent till 37,3 procent. Den finska statens ägarandel uppgick vid den svenska statens försäljning till 13,7 procent. Den 13 september 2007 överlämnade regeringen budgetpropositionen för 2008 till riksdagen. Denna innehöll en redovisning av försäljningen av Telia Sonera. Det var den första redovisning som gjordes i enlighet med regeringens avsikt att redovisa försäljningarna i budgetpropositionerna.

Riksrevisionen har gjort granskningen för att bedöma om försäljningen följer lagen, riksdagens beslut och *best practice* för försäljning av statliga bolag samt om regeringens redovisning i budgetpropositionen 2008 är väl grundad.

### Följande revisionsfrågor ställs i granskningen:

- Planerades, genomfördes och följdes försäljningen upp i enlighet med gällande lagstiftning och riksdagsbeslut?
- Uppfylldes regeringen i övrigt *best practice* för en sådan försäljningsprocess?
- Baserades regeringens redovisning av försäljningen i budgetpropositionen för 2008 på ett tillfredsställande underlag?

### Riksdagens beslut och uttalanden

I statsbudgeten anges att hög effektivitet ska eftersträvas och god hushållning ska iakttas i statens verksamhet. Av 29 § framgår att försäljning av lös egendom ska genomföras affärsmässigt, om inte särskilda skäl talar emot det. I propositionen om statsbudgeten (proposition 1995/96:220) definieras affärsmässighet som ”att det ska tillse att priset blir så fördelaktigt som möjligt för staten och att försäljning till underpris inte äger rum”.

När Telia noterades på Stockholms fondbörs år 2000 bemyndigade riksdagen regeringen att minska det statliga ägandet till att uppgå som lägst till 51 procent av aktierna. Näringsutskottet tillstyrkte detta med hänvisning till att bolaget genom en börsintroduktion skulle få likvärdiga förutsättningar som konkurrenterna och möjligheter att fortsätta utvecklas på ett positivt sätt.

Utskottet delade vidare regeringens uppfattning att Telia aktien borde få ställning som en folkaktie.

Den 13 juni 2001 beslutade riksdagen att regeringen utan begränsningar skulle kunna förändra statens ägande i Telia. Genom denna åtgärd skulle, enligt näringsutskottet, förutsättningar ges ”för staten att som ägare agera på det sätt som är bäst ur kommersiell synpunkt”. Då regeringen genomförde den försäljning av åtta procent av aktierna i TeliaSonera som avslutades den 3 maj 2007, förelåg därmed ett uttalande från riksdagen om att staten som ägare ska agera på det sätt som är bäst ur kommersiell synpunkt. Detta torde, enligt Riksrevisionen, inrymmas i kravet på affärsmässighet i lagen om statsbudgeten.

Efter att regeringen avslutat försäljningen av åtta procent av aktierna i TeliaSonera den 20 juni, gav riksdagen regeringen ett ytterligare och utökat bemyndigande om försäljning av aktier i bland annat TeliaSonera AB. Näringsutskottet framhöll då följande: ”att regeringen bör följa budgetlagen och inte ta andra än affärsmässiga hänsyn när försäljningarna genomförs. Kontrollen av försäljningarna sker genom frågeinstituten i riksdagen och konstitutionsutskottets granskning. Näringsutskottet avser dessutom att följa regeringens arbete med försäljningarna.”

### **Best practice som vägledande norm**

Riksrevisionen har genom att anlita svensk och internationell expertis sammanställt en *best practice* för att bidra till ett lärande inför kommande försäljningar. Riksrevisionen har samlat in kunskap och erfarenheter från myndigheter som granskat och regeringar som genomfört försäljningar liksom från näringslivet såväl i Sverige som internationellt hos säljare, utförare och rådgivare. Denna *best practice* omfattar förberedelse av försäljningsprogram samt planering, genomförande och uppföljning av en försäljning av en aktiepost.

*Best practice* är enligt Riksrevisionen inte en lika stark bedömningsgrund som ett regelsystem som är känt i förväg. *Best practice* uttrycker Riksrevisionens uppfattning om de höga kvalitetskrav som bör vara uppfyllda vid försäljningen. En *best practice* har enligt Riksrevisionen ett värde som en vägledande norm även om varje försäljningssituation är unik.

Riksrevisionen framhåller i rapporten att privata, och i ännu högre grad statliga, bolagsförsäljningar inträffar relativt sällan, sett ur en ägares perspektiv. Det är därför enligt Riksrevisionen inte förvånande om en granskning av en genomförd försäljning identifierar områden som kan behöva förbättras. Mot bakgrund av detta anser Riksrevisionen det relevant att anlägga ett lärandeperspektiv för såväl privata som statliga säljare. Riksrevisionen anser att den genomgång mot den *best practice* som man sammanställt är en metod som bör användas i framtida försäljningar av statliga bolag.

## Riksrevisionens sammanfattande slutsatser

Riksrevisionens granskning av regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i TeliaSonera visar följande:

### **Priset var rimligt utifrån ambitionsnivån**

Regeringen har genomfört försäljningen och har fått ett rimligt pris givet den ambitionsnivå man kommunicerade till sina rådgivare, det vill säga sälja en aktiepost av viss storlek på aktiemarknaden med begränsade marknadsföringsinsatser och under kort tid.

### **Rabatten var relativt hög**

Priset per aktie var lägre i förhållande till börsens stängningskurs dagen innan transaktionen påbörjades, vilket inte är ovanligt vid försäljning av större aktieposter. Denna så kallade rabatt, det vill säga skillnaden mellan erhållet pris per aktie och börskursen, var dock relativt hög i jämförelse med liknande transaktioner som regeringen fått information om, innan beslut fattades om att genomföra försäljningen. Rabatten var också hög för en transaktion där säljaren lämnar de tydliga stabiliserande beskederna att man kvarstår som huvudägare, att man är öppen för en framtida strukturaffär och att man garanterar att inga ytterligare aktier säljs över börsen före april 2008.

Riksrevisionen bedömer att förutsättningar för en transaktion med lägre rabatt hade kunnat skapas om regeringen hade givit i uppdrag till de banker som genomförde försäljningen att verka för en lägre rabatt och i avtalen med bankerna skapat tydliga incitament för att bankerna skulle verka för ett högt pris i förhållande till börskursen. Regeringskansliet kunde även enligt Riksrevisionen ha agerat mer aktivt med bankerna under transaktionen. Kostnaden för bankernas insatser, som nu blev drygt 13 miljoner kronor, hade då enligt Riksrevisionen sannolikt blivit högre, men borde ha vägts mot de hypotetiska ytterligare intäkter som kunde ha erhållits.

Aktieägaravtalet med den finska staten gav förutsättningar för ett marknadsfört erbjudande, med förbehållet att i så fall så skulle den finska sidan beredas möjlighet att delta i transaktionen. Detta hade krävt förberedelser som hade försvårat möjligheterna att genomföra transaktionen i enlighet med regeringens komprimerade tidsplan. Transaktionen planerades och genomfördes, enligt Riksrevisionens bedömning, under tidspress. Det är enligt Riksrevisionen viktigt att påpeka att det inte säkert går att uttala att priset skulle ha blivit högre med en annan tidsplan och ett annat genomförande.

### **Aktieägarskapet breddades genom försäljningen**

Riksrevisionen noterar i granskningen att regeringen hade som mål att bredda ägandet så att utländska institutionella placerare som investerar i teleoperatö-

rer i större utsträckning än tidigare skulle äga aktier i TeliaSonera. Riksrevisionen konstaterar att aktieägarskapet också breddades genom försäljningen.

Av dokumentationen framgår enligt Riksrevisionen att det fanns en relativt väl definierad krets av investerare som regeringen strävade efter att få med som aktieägare. Regeringen informerade sig om att vissa kategorier av investerare fanns med i transaktionen, såsom utländska institutionella placerare. Regeringen hade dock enligt Riksrevisionen inte sett den förteckning som fanns över de investerare som anmält sitt intresse att delta i transaktionen, den så kallade boken. Riksrevisionen konstaterar därmed att regeringen inte hade någon detaljkunskap om de nya ägarnas identitet.

### **Dokumentationen har brister**

Regeringen har redovisat försäljningen i budgetpropositionen för 2008. Regeringens övergripande bedömning av genomförandet av försäljningen i budgetpropositionen var ”att försäljningsorganisationen inom Regeringskansliet fungerade väl genom en tydlig målbild, en noggrant strukturerad process, en tydlig ledning samt tydlig kommunikation”. Enligt Riksrevisionen visar granskningen att underlaget för denna redovisning i budgetpropositionen om hur försäljningen genomfördes saknas i väsentliga avseenden. Regeringskansliets uppföljning av transaktionen är inte dokumenterad i akten, och uppföljningen skedde enligt Riksrevisionen i en mindre krets och med ett begränsat fokus. Riksrevisionen betonar i rapporten att utmaningarna vid försäljning av statliga bolag är större än vid försäljning av privata bolag. Kraven på offentlig granskning och redovisning till riksdagen är enligt Riksrevisionen exempel på andra villkor vid statliga försäljningar.

Riksrevisionen anser att bristerna i dokumentationen av väsentliga skeenden av transaktionen försvårar även Regeringskansliets egen uppföljning och försämrar förutsättningarna att kunna ta fram ett adekvat underlag för lärande inför kommande försäljningar.

### **Slutsatser efter avstämning mot *best practice***

Riksrevisionens avstämning mot den *best practice* som Riksrevisionen sammanställt visar att det finns behov av insatser främst i tre avseenden:

- Målsättningen för försäljningen ska vara fastställd för att kunna vara styrande för arbetet.
- God beställarkompetens ska finnas i förhållande till rådgivare och banker för att försäljningsprocessen ska kunna styras för att optimera försäljningens resultat. God beställarkompetens inkluderar kunskap om genomförande av aktuell typ av försäljning och en hög aktivitet i förhållande till rådgivare och banker. Detta innebär att ställa krav på rådgivare och banker och kontrollera dem samt att de anlitade bankerna får lämpliga incitament som innefattas i avtal som sluts med dem. När det finns svagheter i beställarkompetensen kan en lösning vara att anlita oberoende rådgivare som biträde för att styra rådgivare och banker.

- Uppföljningen av den genomförda försäljningen ska vara dokumenterad och kommunicerad för att skapa förutsättningar för lärande inom Näringsdepartementets enhet för statligt ägande och för Regeringskansliet i stort.

## Riksrevisionens rekommendationer

Riksrevisionen rekommenderar regeringen att inför kommande försäljningar sammanställa och följa relevant *best practice* för respektive typ av planerad transaktion baserad på andras erfarenheter av framgångsrika försäljningar och egna erfarenheter från tidigare försäljningar. Riksrevisionen anser att regeringen särskilt bör prioritera fortsatt utveckling av och säkerställande av kompetens inom Regeringskansliet och att hålla en hög aktivitetsnivå gentemot rådgivare/utförare.

Vid framtida större aktieförsäljningar bör också frågor om skillnaden mellan uppnått pris och börskursen, den så kallade rabatten, beaktas såväl under förberedelserna som vid anlåtande av utförande banker samt under transaktionens genomförande och uppföljning.



## Styrelsens överväganden

Riksrevisionens styrelse har funnit att slutsatserna av den granskning som Riksrevisionen redovisat i rapporten *Regeringens försäljning av åtta procent av aktierna i TeliaSonera* (RiR 2008:12) bör överlämnas till riksdagen i form av en redogörelse. I anslutning härtill vill styrelsen anföra följande:

Riksrevisionen har granskat hur regeringen planerade, genomförde och följde upp försäljningen av aktier i TeliaSonera. Riksrevisionen gör bedömningen att försäljningen planerades och genomfördes under tidspress och med begränsade marknadsföringsinsatser. Riksrevisionen konstaterar att regeringen har fått ett rimligt pris utifrån den ambitionsnivå regeringen haft och utifrån det sätt som transaktionen genomfördes. Riksrevisionen bedömer dock att regeringen genom olika åtgärder kunde ha skapat bättre förutsättningar för en transaktion med lägre rabatt. Samtidigt anger Riksrevisionen att det är viktigt att påpeka att det inte säkert går att uttala att priset skulle ha blivit högre med en annan tidplan och annat genomförande. Riksrevisionen konstaterar vidare att det uppsatta målet om ett breddat ägande uppnåddes.

Riksrevisionen har i granskningen sammanställt och följt *best practice* för den här typen av transaktion. Den visar enligt Riksrevisionen att regeringen skulle ha varit tydligare mot de banker som fick uppdraget att genomföra försäljningen och varit mer aktiv i sina förberedelser inför försäljningen. Den visade också på behov av flera insatser bland annat när det gäller att ha en fastställd målsättning med försäljningen som blir styrande för arbetet samt ha en god beställarkompetens i förhållande till de rådgivare och banker som får uppdraget att genomföra försäljningen. Riksrevisionen framhåller även vikten av att regeringen vid framtida försäljningar av aktier beaktar frågan om rabatten dvs. skillnaden mellan uppnått pris och börskursen.

I granskningsrapporten kritiserar Riksrevisionen regeringen vidare för bristande dokumentation av försäljningen. Granskningen visade att underlaget för regeringens redovisning i budgetpropositionen 2008 saknades i väsentliga avseenden. Riksrevisionen anser att det finns svagheter i regeringens underlag för vissa uttalanden i budgetpropositionen.

Styrelsen konstaterar inledningsvis att statens erfarenheter från försäljning av statliga bolag är mycket begränsad. Detta gör Riksrevisionens första granskning av en sådan transaktion intressant för både riksdagen och regeringen. Riksrevisionens iakttagelser och slutsatser är enligt styrelsen intressanta, inte minst ur ett lärandeperspektiv.

Riksrevisionen pekar i sin rapport på flera olika åtgärder den anser behöver vidtas i samband med framtida försäljningar av statliga bolag. Åtgärderna avser hur beredningen och genomförandet av försäljningen bör utvecklas samt hur uppföljningen och dokumentationen behöver förbättras. Styrelsen förutsätter att regeringen, som fått del av rapporten, beaktar vad Riksrevision-

en anført och föreslagit i sina rekommendationer inför framtida försäljningar av statliga bolag.

Styrelsen anser vidare att det Riksrevisionen anført om ett bristande underlag för regeringens redovisning av försäljningen i budgetpropositionen är en fråga som särskilt bör uppmärksammas. Öppenhet och insyn är ett grundläggande krav som så långt möjligt alltid måste tillgodoses i den offentliga verksamheten. Regeringens information till riksdagen i den här typen av transaktioner måste enligt styrelsen alltid grundas på ett tillfredsställande underlag som har dokumenterats och är tillgängligt för riksdagen och andra som i efterhand önskar ta del av materialet. Ett sådant bättre underlag ger också Näringsdepartementets ägarenhet och det övriga Regeringskansliet förutsättningar för lärande inför framtida försäljningar av statliga bolag.