



Riksrevisionens styrelses redogörelse angående Swedfund International AB

Sammanfattning

Riksrevisionen har granskat Swedfund International AB och dess verksamhet. Resultatet av granskningen har redovisats i rapporten *Swedfund International AB och samhällsupdraget* (RiR 2009:4).

Riksrevisionens granskning visar att det finns anledning att se över Swedfunds bolagsordning och ägardirektiv för att förtydliga vissa formuleringar och renodla begreppen. Vidare framgår att Swedfunds investeringar främst motiverats utifrån ett ekonomiskt perspektiv och att de förväntade utvecklingseffekterna ofta varit övergripande formulerade i investeringsbesluten. Granskningen visar också att Swedfunds ägare inte gjort någon finansiell analys av bolagets reella kapitalbehov inför förslagen om ytterligare kapitaltillskott. Vidare framkommer att Swedfunds placeringspolicy kan förbättras och att bolagets styrelse varit passiv vad gäller kapitalförvaltningen. Andra frågor som berörs i granskningen är Swedfunds marknadskompletterande roll, bolagets investeringar i riskkapitalfonder och i s.k. tax havens samt de höga administrations- och förvaltningskostnaderna för investeringarna.

Styrelsen anser att det som framkommit i granskningen ger anledning att göra en samlad bedömning vad gäller Swedfunds framtida inriktning, storlek och roll inom utvecklingssamarbetet. Styrelsen menar att riksdagen i samband med behandlingen av budgetpropositionen för 2010 bör uppmärksamma regeringens redovisning av resultatet för Swedfund samt redogörelsen för biståndspolitikens inriktning. Då inriktningen på Swedfunds verksamhet övervägs bör särskilt bolagets investeringar i s.k. tax havens och i riskkapitalfonder samt kapitalbehov och avkastningsmål uppmärksammas.

Innehållsförteckning

Sammanfattning.....	1
Styrelsens redogörelse.....	3
Riksrevisionens granskning.....	4
Bakgrund.....	4
Revisionsfrågor.....	4
Swedfunds uppdrag.....	4
Swedfunds verksamhet.....	5
Riksrevisionens iakttagelser och slutsatser.....	6
Styr regeringen Swedfund i enlighet med riksdagens beslut?.....	6
Bedriver Swedfund verksamheten i linje med regeringens beslut?.....	6
Har bolaget en ändamålsenlig styrning av verksamheten?.....	8
Riksrevisionens rekommendationer.....	9
Styrelsens överväganden.....	10

Styrelsens redogörelse

Riksrevisionens styrelse överlämnar denna redogörelse till riksdagen.

Stockholm den 1 september 2009

På Riksrevisionens styrelses vägnar

Eva Flyborg

Anna Aspegren

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Eva Flyborg (fp), Tommy Waidelich (s), Anne-Marie Pålsson (m), Carina Adolfsson Elgestam (s), Ewa Thalén Finné (m), Per Rosengren (v), Björn Hamilton (m), Helena Hillar Rosenqvist (mp), Torsten Lindström (kd) och Agneta Lundberg (s).

Riksrevisionens granskning

Riksrevisionen har granskat Swedfund International AB och dess verksamhet. Resultatet av granskningen har redovisats i rapporten *Swedfund International AB och samhällsbidraget* (RiR 2009:4). Rapporten publicerades i maj 2009.

Bakgrund

Swedfund International AB (Swedfund) bildades 1978 som en stiftelse, men omvandlades 1991 till ett statligt helägt aktiebolag. Swedfund ska bidra till att nå målen för Sveriges politik för global utveckling och det svenska utvecklingsarbetet.

Regeringen anger att bolaget har ett särskilt samhällsuppdrag (skr. 2007/08:120). Swedfunds samhällsuppdrag är att bidra till utvecklingen i fattigare länder samtidigt som verksamheten ska bedrivas affärsmässigt. Regeringen har ställt krav på att bolagets investeringar ska leda till utvecklings-effekter, men de ska samtidigt vara lönsamma, något som skiljer Swedfunds verksamhet från annan biståndsverksamhet.

Swedfund har ökat sina investeringar under senare år och fått omfattande kapitaltillskott från ägaren. Swedfund hade vid utgången av 2008 ett totalt eget kapital på drygt 2 miljarder kronor.

Revisionsfrågor

Den övergripande frågeställningen i granskningen är huruvida Swedfunds verksamhet bedrivs i linje med riksdagens beslut. Följande revisionsfrågor har ställts i granskningen:

- Styr regeringen Swedfund i enlighet med riksdagens beslut?
- Bedriver Swedfund verksamheten i linje med regeringens beslut?
- Har bolaget en ändamålsenlig styrning av verksamheten?

Swedfunds uppdrag

Swedfund ska verka genom investeringar som bidrar till hållbar ekonomisk utveckling i de länder där de görs. Investeringarna består av aktier, lån eller garantier till företag i utvecklingsländer samt länder i Östeuropa som inte är EU-medlemmar. Utifrån de övergripande målen ska verksamheten bedrivas på ett affärsmässigt sätt.

Enligt bolagsordningen ska Swedfunds verksamhet bidra till målen för politiken för global utveckling vars övergripande mål är rättvis och hållbar global utveckling. Dessutom ska Swedfund bidra till målen för svenskt utvecklingsarbete, som är att skapa förutsättningar för fattiga människor att

förbättra sina levnadsvillkor. När det gäller verksamheten i länder i Östeuropa är målet att underlätta EU-integrationen genom att bedriva reformarbete.

Sedan bolagets tillkomst har Swedfund investerat närmare 3 miljarder kronor i över 200 projekt i 60 länder, de flesta i Afrika eller Central- och Östeuropa. Av investeringarna är 25 procent placerade i olika typer av fonder och inte direkt i företag. Vid utgången av 2008 hade bolaget ett eget kapital på knappt 2,1 miljarder kronor och de kontrakterade investeringsprojekten uppgick till drygt 2 miljarder kronor. Resultatet var 75,5 miljoner kronor och soliditeten 78,1 procent.

Swedfunds verksamhet

Swedfund ska, liksom alla andra aktiebolag, följa aktiebolagslagens (2005:551) bestämmelser och annan bolagsrättslig reglering. Formerna för att styra aktiebolag ägda av staten skiljer sig inte från aktiebolag med andra ägare. I sin egenskap av företrädare för statens ägande av bolag lyder regeringen således under samma regler som andra aktieägare. Innebörden av detta är bl.a. att bolagsstämman är bolagets högsta beslutande organ och aktieägarnas forum för att fatta beslut om bolagets angelägenheter.

Bolagsstämman kan ge stämмоanvisningar, ägardirektiv, till styrelsen och verkställande direktören. Ägardirektiv har fördelarna att de är dokumenterade och har en relativt klar rättslig ställning, t.ex. när det gäller prövningsskyldighet, lydnaplikt och ansvarsfrågor. Därigenom bidrar direktiven till en tydlig och öppen styrning och till möjlighet att vid nästkommande stämma följa upp hur verksamheten bedrivits i förhållande till de direktiv som getts. Om ett bolags verksamhet helt eller delvis ska ha ett annat syfte än att ge vinst till aktieägarna, ska detta anges i bolagsordningen.

I ägardirektivet 2007 preciserade ägaren bolagets mål genom att ange en prioritetsordning:

1. Utvecklingsmål

Det överordnade målet för Swedfunds verksamhet är att bidra till målsättningen för det svenska utvecklingssamarbetet genom investeringar som bidrar till hållbar ekonomisk utveckling i de länder där investeringar görs.

2. Lönsamhetsmål

Utifrån det överordnade utvecklingsmålet ska verksamheten bedrivas på ett affärsmässigt sätt. Swedfund ska eftersträva att den genomsnittliga avkastningen på det egna kapitalet före skatt överstiger den genomsnittliga statsskuldsträntan med ett års löptid. Avkastningen ska mätas över rullande sjuårsperioder.

3. Samverkan med näringslivet

Swedfund ska i sin samfinansieringsverksamhet eftersträva att arbeta med svenska företag som ett led i att bidra till näringslivets medverkan i utvecklingssamarbetet och därmed till att främja dess internationalisering och expansion på nya marknader.

Riksrevisionens iakttagelser och slutsatser

Styr regeringen Swedfund i enlighet med riksdagens beslut?

Enligt Swedfunds bolagsordning har bolaget ett uppdrag som inkluderar dels att bidra till en rättvis och hållbar global utveckling, dels att bedriva verksamheten på ett affärsmässigt sätt. Enligt den prioritetsordning som anges i bolagets ägardirektiv ska projektens potentiella utvecklingseffekter vara av avgörande betydelse vid behandlingen av och besluten om eventuella investeringar. Enligt det andra prioriterade målet, lönsamhet, ska verksamheten utifrån det överordnade utvecklingsmålet bedrivas på ett affärsmässigt sätt.

Enligt Swedfunds tolkning av sitt uppdrag innebär detta att bolaget inte ska investera i projekt som inte förväntas bli lönsamma – oavsett utvecklingseffekterna. Enligt Riksrevisionens uppfattning är det en rimlig tolkning. Ägardirektivet skulle dock vinna på att preciseras ytterligare.

Hur det tredje prioriterade målet, d.v.s. samverkan med det svenska näringslivet, förväntas påverka verksamheten är enligt Riksrevisionen oklart, i synnerhet som målet måste ses i skenet av den svenska principen om obundet bistånd.

Riksdagen har understrukt vikten av en tredimensionell syn på hållbar utveckling, d.v.s. sociala, ekonomiska och miljömässiga aspekter. Riksrevisionen ifrågasätter varför Swedfunds bolagsordning och ägardirektiv anger det mer begränsade begreppet en hållbar *ekonomisk* utveckling som mål för bolagets investeringar.

Riksrevisionen anser att regeringen har tagit hänsyn till politiken för global utveckling i Swedfunds bolagsordning och ägardirektiv men gör ändå bedömningen att bolagsordningens verksamhetsföremål är svårtillgängligt och att ett tydligare ägardirektiv skulle underlätta bedömningen av bolagets uppdrag. Det finns därmed enligt Riksrevisionen utrymme för förtydliganden av bolagets uppdrag i bolagsordningen och i ägardirektivet.

Bedriver Swedfund verksamheten i linje med regeringens beslut?

Ekonomi har styrt investeringarna

I ägardirektivet anges bl.a. att investeringarna ska styras av utvecklingseffekterna och bedrivas i låginkomstländer definierade i enlighet med OECD-ländernas biståndskommitté, DAC. Eftersom Swedfund ska samfinansiera med andra aktörer kan det emellertid vara svårt för bolaget att gå in i de mest fattiga och/eller politiskt oroliga länderna, då medfinansiärerna kan ha ett svagt intresse för dessa regioner.

I granskningen visas att Swedfund har ökat sitt engagemang i de fattigaste länderna under senare år. Detta har delvis varit möjligt på grund av ett ökat engagemang i riskkapitalfonder som finansierar företag i dessa länder.

Swedfunds investeringar har framför allt motiverats utifrån ett ekonomiskt perspektiv, vilket ligger i linje med bolagets lönsamhetsmål. Ägaren har dock beslutat att utvecklingseffekterna ska vara avgörande för valet av investering-

ar, och bolaget har under senare år strävat efter detta. Riksrevisionen framhåller att de förväntade utvecklingseffekterna ofta har varit övergripande formulerade i investeringsbesluten, även om arbetet har utvecklats. Den tyngd som läggs vid projektens ekonomiska resultat framgår även av att Swedfund investerar i riskkapitalfonder som bl.a. av skattemässiga skäl förlagts i länder med mer förmånlig skattelagstiftning, s.k. tax havens. Riksrevisionen ifrågasätter om denna typ av investeringar är förenliga med Swedfunds uppdrag att bidra till utvecklingseffekter.

I granskningen har dock Riksrevisionen uppmärksammat att Swedfund mottog ett nytt ägardirektiv i april 2009. I detta poängteras att Swedfund ska undvika att göra nya åtaganden i riskkapitalfonder i avvaktan på en pågående översyn av frågan.

Den marknadskompletterande rollen bör ses över

Enligt regeringens riktlinjer till bolaget ska konkurrens med kommersiella finansiella aktörer undvikas. Swedfund ska vara marknadskompletterande. Riksrevisionen har dock funnit att Swedfund sällan gör någon utvärdering av om ett projekt kan finansieras av någon annan och bolaget har därmed inte följt direktivet från ägaren. Riksrevisionen ifrågasätter om och hur det är möjligt att säkerställa om det finns alternativa finansiärer till investeringarna i utvecklingsländer. Enligt Riksrevisionens bedömning bör därför kravet på att bolaget ska undvika konkurrens med kommersiella finansiella aktörer ses över.

Kapitalbehov och avkastningsmål

I granskningen framhålls att Swedfund aldrig har behövt betala ut samtliga kontrakterade åtaganden, d.v.s. det som bolaget har avtalat att betala ut, under ett år. Detta gör att Swedfunds kapitalbehov kan förefalla vara större än vad det i praktiken är. Av granskningen framgår det att ägaren aldrig har gjort någon finansiell analys av bolagets faktiska kapitalbehov.

Det ekonomiska mål som regeringen har satt upp för Swedfunds verksamhet är att den genomsnittliga avkastningen på eget kapital före skatt ska motsvara den genomsnittliga statsskuldräntan med ett års löptid. Nivån på avkastningen har inte justerats sedan dess tillkomst 2002. Under den senaste femårsperioden har Swedfund nått sitt ekonomiska mål med god marginal.

Swedfund har vid flera tillfällen begärt ytterligare kapitaltillskott från ägaren. Äskandena motiveras bl.a. av att bolaget ska kunna växa. Det senaste äskandet motiveras av den snabba avmattningen på finansmarknaden till följd av lågkonjunkturen och av att bolaget står inför en situation med hög efterfrågan på dess tjänster till följd av den minskade tillgången på finansiering. Regeringen har föreslagit ett kapitaltillskott på 300 miljoner kronor i 2009 års ekonomiska vårproposition. Under våren 2008 ansökte bolaget om ytterligare kapital för att kunna behålla nuvarande ambitionsnivå. Vid denna tidpunkt var bolagets motivering till kapitaltillskottet att ambitionsnivån i investeringsåtagandena måste sänkas avsevärt om bolaget inte skulle få tillskottet. För att detta inte ska inträffa önskade bolaget få ett tillskott på 350, 500 eller 650

miljoner kronor per år under fem år, dvs. äskandet gäller sammanlagt mellan 1,70 och 3,25 miljarder kronor.

Riksrevisionen bedömer att det finns anledning att analysera Swedfunds reella kapitalbehov innan eventuellt ytterligare kapital tilldelas bolaget. Vidare bör regeringen i det sammanhanget också redogöra för riksdagen om bolagets framtida inriktning, storlek och roll inom det svenska utvecklings-samarbetet. Riksrevisionen anser att även avkastningsmålet för verksamheten bör ses över. För att stimulera bolaget till ett kontinuerligt effektivitetsarbete är det viktigt med ett realistiskt men ändå utmanande mål.

Har bolaget en ändamålsenlig styrning av verksamheten?

Investeringsunderlag och uppföljning kan utvecklas ytterligare

Riksrevisionen bedömer att kvaliteten på Swedfunds beslutsunderlag inför investeringar är varierande. De utvecklingsmål som sätts för projekten är inte sällan på en övergripande nivå, vilket resulterar i att även uppföljningen blir ofullständig. Det går inte heller att avgöra om eller hur Swedfund säkerställer att utvecklingseffekterna uppnåtts i praktiken.

I granskningen konstateras emellertid att Swedfunds investeringsprocess och uppföljningsarbete har utvecklats och förbättrats under senare år. Bolaget har strävat efter att strukturera beslutsunderlagen och göra dem mer enhetliga. Dessutom har man inrättat en kvalitetssäkringsprocess. Vidare har bolaget arbetat med att följa upp investeringarna, inte bara ur ett finansiellt perspektiv, utan också vad avser utvecklingseffekterna. Riksrevisionen anser att bolaget bör eftersträva att i större utsträckning formulera mätbara utvecklingsmål.

Ökad investeringsvolym

Swedfunds investeringar via lån har ökat i förhållande till andelen aktiekapital. Detta har möjliggjort en kraftig ökning av Swedfunds investeringsvolym. Lån med årliga ränteintäkter kan anses vara en säkrare investering. Lån kräver dessutom betydligt mindre engagemang från Swedfund än direktinvesteringar via aktiekapital.

Av granskningen framgår också att andelen satsningar i riskkapitalfonder har ökat. Även sådana investeringar kräver mindre engagemang från Swedfund. Investeringar via riskkapitalfonder innebär emellertid mer begränsade möjligheter till insyn och transparens.

Riksrevisionen bedömer att Swedfund har begränsade möjligheter att påverka företagen som fonderna investerat i. Därmed försvåras möjligheterna att skapa och följa upp utvecklingseffekter.

Höga administrations- och förvaltningskostnader

En analys av avkastningen för respektive portfölj visar att Swedfunds avkastning står sig väl i jämförelse med valda index. Efter avdrag för administrations- och förvaltningskostnader är avkastningen dock inte lika god. Riksrevis-

ionen bedömer att kostnaderna för aktie- och låneportföljen är relativt höga och kräver en noggrann genomlysning. Det gäller i synnerhet låneportföljen där avkastningen är negativ på årsbasis.

Brister i kapitalförvaltningen

Swedfund har kommit att förvalta ett totalt eget kapital på drygt 2 miljarder kronor. Riksrevisionen konstaterar dock att bolagets placeringspolicy är bristfällig. Målformuleringarna i policyn är t.ex. vaga och alltför försiktigt hållna. Ett antal begrepp i policyn är dessutom diffusa eller inte alls definierade, och vissa riktlinjer är t.o.m. motstridiga.

Riksrevisionen anser dessutom att affärsmässigheten i de gällande förvaltnings- och upplåningsavtalen kan ifrågasättas. Avtalen har inte varit föremål för upphandling eller omförhandling på elva respektive tretton år, och förutsättningarna ser i dag annorlunda ut. Styrelsen har varit passiv vad gäller kapitalförvaltningen och Riksrevisionens bedömning är att placeringspolicyn bör förtydligas.

Riksrevisionens rekommendationer

Riksrevisionens bedömning är att regeringen har anpassat styrningen av Swedfund International AB efter riksdagens beslut angående politiken för global utveckling. Vidare framgår det av granskningen att bolaget har strävat efter att leva upp till regeringens styrning och krav. Granskningen ger emellertid Riksrevisionen anledning att lämna nedanstående rekommendationer.

- Riksrevisionen rekommenderar regeringen att
- förtydliga Swedfunds bolagsordning och ägardirektiv,
 - se över kravet på Swedfunds marknadskompletterande roll,
 - utvärdera Swedfunds reella kapitalbehov och anpassa avkastningsmålet till Swedfunds rådande förutsättningar samt
 - utarbeta riktlinjer om statliga verksamheters engagemang i s.k. tax havens.
- Riksrevisionen rekommenderar Swedfund International AB att
- precisera investeringarnas utvecklingseffekter och förbättra uppföljningen i linje med regeringens ägardirektiv,
 - överväga i vilken utsträckningen Swedfund ska verka genom riskkapitalfonder,
 - se över kostnaderna för aktie- och låneportföljen samt
 - göra en översyn av bolagets kapitalförvaltning.

Styrelsens överväganden

Riksrevisionens styrelse har funnit att slutsatserna av den granskning som Riksrevisionen redovisat i rapporten *Swedfund International AB och samhällsuppdraget* (RiR 2009:4) ska överlämnas till riksdagen i form av en redogörelse. I anslutning härtill vill styrelsen anföra följande.

Av granskningen framgår att regeringen har anpassat styrningen av Swedfund efter riksdagens beslut om politiken för global utveckling. Det framgår vidare att Swedfund följer sina ägardirektiv, vilket innebär att bolaget strävar efter att utvecklingseffekterna ska vara avgörande för valet av investeringar. Swedfund har också försökt att uppfylla bolagets lönsamhetsmål.

Styrelsen vill dock uppmärksamma vissa förhållanden som framkommit i granskningen. Ett sådant exempel är att riksdagen sedan Swedfund bildades 1991 inte i ett sammanhang tagit ställning till Swedfunds roll inom det svenska utvecklingssamarbetet och inte heller till verksamhetens inriktning. Riksdagen tar i stället årligen del av resultatredovisningen av Swedfunds arbete som ges i budgetpropositionen och nu senast med anledning av regeringens förslag till tilläggsbudget. Ett annat exempel är att granskningen visar att det inte har gjorts någon finansiell analys av bolagets faktiska kapitalbehov i samband med att Swedfund erhållit kapitaltillskott till bolagets verksamhet. Bolaget erhöll kapitaltillskott – på 600 miljoner kronor – senast genom riksdagens beslut om vårtilläggsbudget för 2009 (prop. 2008/09:99, bet. 2008/09:FiU21, 2008/09:UU5y, rskr 311). Ytterligare äskanden finns från bolaget i budgetprocessen för 2010. Andra omständigheter av intresse som framkommit i granskningen är att Swedfund under senare år har nått sitt ekonomiska mål med god marginal liksom att bolaget gjort investeringar i s.k. tax havens och i riskkapitalfonder.

Styrelsen anser att det som framkommit i granskningen ger anledning att göra en samlad bedömning vad gäller Swedfunds framtida inriktning, storlek och roll inom utvecklingssamarbetet även om styrelsen noterar att en fylligare beskrivning nyligen gjorts i utrikesutskottets yttrande 2008/09:UU5y. Trots detta menar styrelsen att riksdagen i samband med behandlingen av budgetpropositionen för 2010 bör uppmärksamma regeringens redovisning av resultatet för Swedfund samt redogörelsen för biståndspolitikens inriktning. Då inriktningen på Swedfunds verksamhet övervägs bör särskilt bolagets investeringar i s.k. tax havens och i riskkapitalfonder samt kapitalbehov och avkastningsmål uppmärksammas.