



Slutsatser och sammanfattning

SECURUM

&

VÄGEN UT UR BANKKRISEN

CLAS BERGSTRÖM

PETER ENGLUND

PER THORELL

SNS FÖRLAG

SNS – Studieförbundet Näringsliv och Samhälle – är ett fristående nätverk av ledande beslutsfattare i privat och offentlig sektor med engagemang i svensk samhällsutveckling. Syftet är att skapa underlag för rationella beslut i viktiga samhällsfrågor genom forskning och debatt.

SNS bedriver samhällsforskning med forskare från universitet och högskolor i Sverige och utlandet, ger ut böcker på eget förlag, samt arrangerar konferenser, kurser och lokala medlemsmöten. SNS är en allmännyttig ideell förening som finansieras genom medlemsavgifter, forskningsanslag, bokförsäljning och konferensavgifter samt genom årsavgifter från företag, myndigheter och organisationer.

Slutsatser och sammanfattning av

Securum

Och vägen ut ur bankkrisen

Clas Bergström, Peter Englund, Per Thorell

© 2002 Författarna och SNS Förlag

Beställ boken från:

SNS Förlag

Box 5629

114 86 Stockholm

Tel: 08-507 025 00

Fax: 08-507 025 25

E-post: order@sns.se

Hemsida: www.sns.se

Securum och vägen ut ur bankkrisen

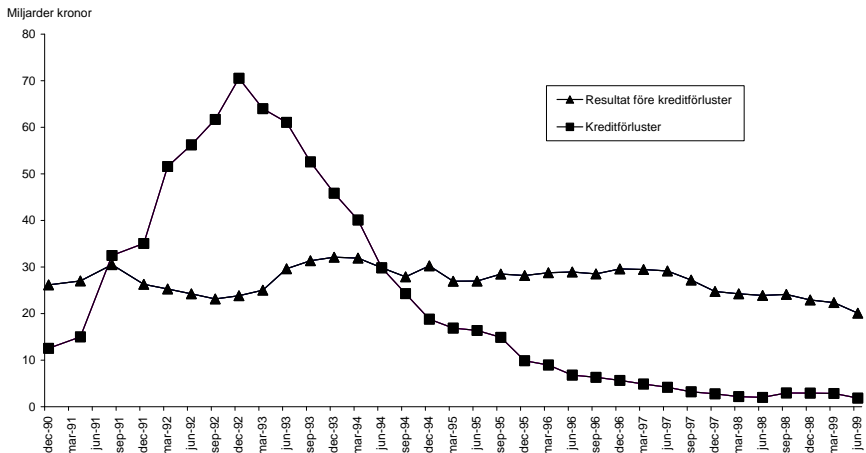
Slutsatser

- Att skapa ett särskilt avvecklingsbolag, Securum, var en bra idé i och med att avvecklingen skulle tillåtas ta tid och bolaget gavs ett öppet mandat för förvaltningen av tillgångarna.
- Statens stöd till Nordbanken kan ses som uttryck för ett rationellt ägarintresse. Om EG-rätten hade gällt i Sverige vid den tiden, hade Nordbanken antagligen varit tvungen att sälja delar av sin verksamhet.
- Arbetet med att i Securum försöka lösa intressekonflikter mellan ägare och ledning gick långsamt, och trots den tillfälliga organisation som Securum var, dröjde införandet av bonussystem.
- Kreditavvecklingen gick snabbt. Företag i Securums kreditportfölj hade en något större sannolikhet för att gå i konkurs än andra företag med likartad lönsamhet och finansiell situation. Securum tycks dock inte ha föredragit konkurs eller likvidation framför rekonstruktion.
- Tillgångarna som överförts till Securums tillgångsbolag omstrukturerades genom fusioner, uppköp och försäljningar. Flertalet företag kunde i en branschjämförelse visa mer positiva resultat redan några år efter rekonstruktionen.
- Avvecklingen av tillgångarna verkar överlag ha skötts bra. Fastighetsförsäljningar en och en eller i paket verkar ha skett till priser som låg nära marknaden i allmänhet. Däremot introducerades Norrporten på börsen till ett alltför lågt pris, och även Castellum borde ha kunnat få ett högre pris vid sin börsintroduktion.
- Beräkningar av statsfinansiella kostnader för bankkrisens bekämpande har begränsat värde. Men en förskjutning av t.ex. fastighetsförsäljningar i två år skulle ha kunnat ge ytterligare 2 miljarder till statskassan.

Vägen in i bankkrisen

Fram till slutet av 1989 fanns det inga lätt synliga tecken på att en finanskris var på väg i Sverige. Däremot fanns en allmän insikt om att ekonomin var överhettad. Den öppna arbetslösheten nådde 1989 sin lägsta nivå någonsin med 1,4 procent och priserna fortsatte att stiga snabbare i Sverige än i omvärlden med resultat att den reala växelkursen hade apprecierat med 15 procent sedan devalveringen 1982. Ändå fanns det föga parlamentariskt stöd för en åtstramande finanspolitik, och penningpolitiken var uppbounden av en fast växelkurs som alltmer kom att brista i trovärdighet. Bortsett från några enstaka episoder med höga räntor i syfte att försvara växelkursen fanns det heller inget på finansmarknaderna som gav antydningar om en annalkande kris.

Under hösten 1989 såg man de första tecknen på att den kommersiella fastighetsmarknaden hade nått sin topp. Aktiekurserna började sjunka. Samtidigt utsattes den svenska ekonomin för kraftigt stigande räntor. Finansbolag började få svårigheter att refinansiera sig. I augusti 1990 rapporterade Nordbanken och Första Sparbanken stigande kreditförluster. I slutet av 1991 var förlusterna i banksektorn uppe i 3,5 procent av utlåningen.



Affärsbankernas kreditförluster och resultat före kreditförluster 1990–1999, miljarder kronor, 1991 års priser

Hösten 1991 visade det sig att både Nordbanken och Första Sparbanken behövde nytt kapital för att klara kapitaltäckningskraven. Problemen fortsatte i banksektorn och på våren 1992 behövde också Gota Bank nytt kapital. I september samma år ställde Gota Banks moderbolag Gota AB in betalningarna. Nu började man också se krisen som en systemkris. Gota Banks förpliktelser kom att garanteras av staten. Denna garanti utsträcktes snart till alla banker.

Från Nordbanken avskiljdes avvecklingsbolaget Securum som fick med sig en fjärdedel av Nordbankens kreditportfölj. Securum fick ett aktiekapital på 24 miljarder kronor från staten och krediter på ytterligare 27 miljarder. Med detta som bas skulle man klara att hantera 50 miljarder kronor i form av 3 000 krediter i 1 274 företag. Securum hade fått tillräckligt stort kapital för att kunna vänta ut krisen och klara avvecklingen på 10–15 år.

Var ett särskilt avvecklingsbolag en bra idé?

Det fanns vid tiden för bankkrisen starka skäl för att inte forcera avvecklingen av kreditportföljen. När man väl bestämt sig för att låta avvecklingen ta tid, och att ge ett öppet mandat för förvaltningen av tillgångarna, var det lättare att utnyttja stordrift och specialisering i en särskild enhet, samtidigt som det då var lättare att bygga upp en ändamålsenlig incitamentsstruktur. Att skapa Securum var en bra idé då avvecklingen skulle tillåtas ta tid och bolaget gavs ett öppet mandat för förvaltningen av tillgångarna.

Hur påverkades konkurrensen på bankmarknaden?

Det extra kapitaltillskott som staten gav till Nordbanken, utöver vad som krävdes för överlevnad, kan ses som uttryck för statens rationella aktieägarintresse. Men stödet var knappast neutralt ur konkurrenssynpunkt. Regler för att förhindra en sådan snedvridning fanns dock inte vid detta tillfälle. I och med EU-medlemskapet förändrades detta. Idag skulle EG-rätten göra det mycket svårare att genomföra samma åtgärder som 1992. Sannolikt skulle numera en bank i en liknande situation tvingas avstå från delar av sin verksamhet.

Hur styrdes Securum?

Securum fick mycket fria händer av statsmakten. I och med att Securum fick ett så stort kapital med sig, verkade inte heller kapitalmarknaden återhållande på Securum. Risken för intressekonflikter mellan ägare och ledning var därför betydande. Behovet av kompen-sationssystem till ledning och övriga anställda framstår därigenom som stort. Det förstärks också av det faktum att Securum var en tillfällig organisation som skulle avveckla sig själv. Ändå dröjde det innan ett bonussystem infördes, och när så blev fallet var det begränsat i omfattning.

Hur hanterades krediterna?

Redan vid halvårsskiftet 1994 hade en stor del av krediterna avveck-lats. Det var viktigt att agera snabbt för att kunna få till lönsamma investeringar och löpande underhåll. Ofta hade också arbetet med att lösa de finansiella problemen lett till att den egentliga affärsverk-samheten försumrats. Risk fanns för att nyckelpersoner och kunder skulle lämna företagen. Av 790 aktiebolag i Securums kreditportfölj försattes 70 procent i konkurs eller likviderades, vilket inte är för-vånande med tanke på att det genomsnittliga företaget hade en räntabilitet på totalt kapital på endast 3,5 procent. Sannolikheten för obestånd kan enligt gängse prognosmodeller bedömas till hela 90 procent. Det verkar inte som att Securum skulle ha föredragit konkurs eller likvidation framför rekonstruktion även i de fall där säkerheternas värde låg nära Securums fordringar.

Hur gick omstruktureringen till?

När krediterna avvecklats och tillgångarna förts in i Securums till-gångsbolag, inriktades verksamheten på att återställa en effektiv finansiell och operativ struktur i företagen. VD och styrelse byttes ut i många fall och Securum fick ofta en stor ägarandel. I ett antal företag där ledningen satt kvar, men utan ägande, infördes optioner med rätt att återköpa delar av företaget. Omstruktureringen skedde genom fusioner, uppköp och utförsäljning av tillgångar. Det visar sig att flertalet av företagen kunde redovisa positiva resultatförbät-tringar relativt branschen redan ett par år efter rekonstruktionen.

Hur avvecklades tillgångarna?

Från början hade Securums livstid satts till 10–15 år, men efter några år kom signaler från ägaren staten att avvecklingen borde kunna ske på kortare tid. I september 1995 föreslog Securums styrelse att koncernen skulle avvecklas vid halvårsskiftet 1997. Uppgiften var att sälja tillgångarna till bästa möjliga pris. Dessutom hade Securum som uppgift att stabilisera fastighetsmarknaden, varför effekterna av utförsäljningar där måste beaktas. De större utförsäljningarna av fastighetsbeståndet skedde genom att man sålde hela fastighetsbolag. Man kunde då nå en vidare krets av placerare, vilket kunde bidra till att stabilisera priserna i en situation då de traditionella aktörerna fortfarande hade likviditetsproblem. Men även försäljningar en och en eller i paket förekom i stor skala, och det verkar som att dessa affärer skedde till priser som låg nära marknaden i allmänhet. Securum föredrog vidare att förhandla om försäljningar, auktioner användes inte som metod. Securum genomförde fem börsintroduktioner, varav tre var relaterade till fastighetsmarknaden, Norrporten, Castellum och Pandox. De övriga var Nobelpharma och Servisair, varav den senare introducerades på Londonbörsen. Norrporten såldes redan 1994, vilket måste sägas vara alltför tidigt. Fastighetspriserna hade endast stigit obetydligt sedan bottenläget 1992. Även Castellum förefaller ha sålts till ett alltför lågt pris. En förklaring till detta kan vara att man inte ville vara alltför aggressiv för att då kunna äventyra mycket större börsintroduktioner, som t.ex. av Telia.

Hur påverkades bankkrisens kostnader?

Beräkningar har gjorts som tyder på att de statsfinansiella kostnaderna för att bekämpa bankkrisen uppgick till 35 miljarder kronor fram till 1997. Sådana beräkningar har dock ett begränsat värde. Drar man t.ex. ut tidsperioden till år 2000, kan ett positivt resultat erhållas. Delsiffror kan däremot ha ett visst intresse, t.ex. hade en förskjutning av fastighetsförsäljningarna i två år kunna ge ytterligare 2 miljarder till statskassan.



Studieförbundet Näringsliv och Samhälle
Center för Business and Policy Studies