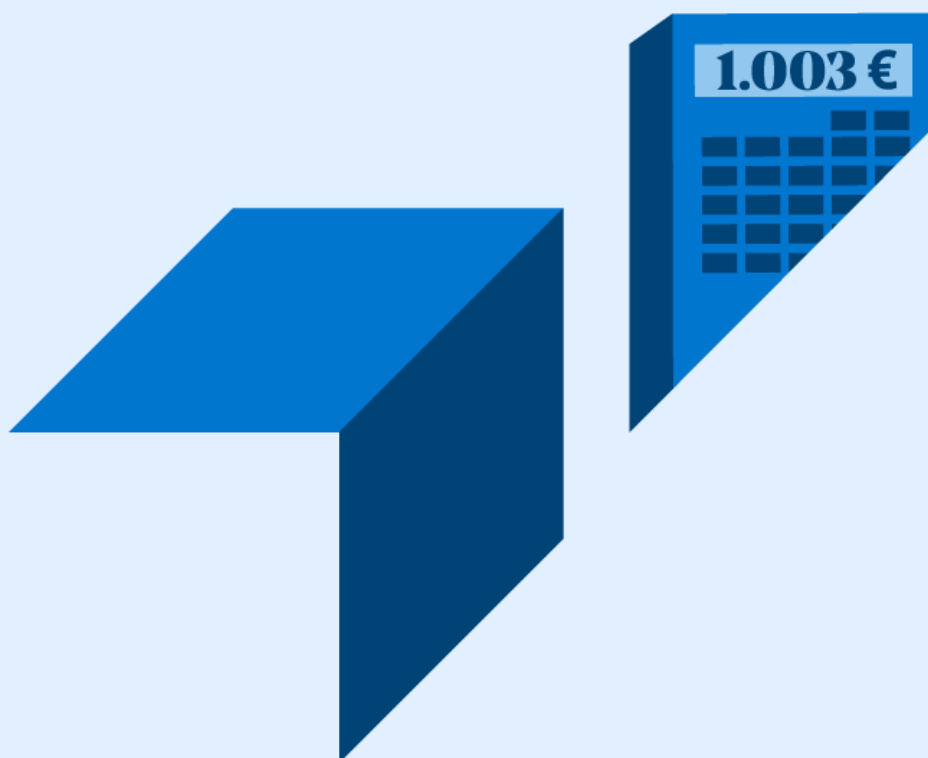


När EU garanterar skulden

Om hur kreditgarantiers utformning påverkar
deras funktion och potential



Förord

Tillväxtverket har haft regeringens uppdrag att bygga upp en nationell stödfunktion för finansiering av forskningsintensiva startup-företag. I detta har vi behövt genomlysna vilka former av finansiering som passar målgruppen. Kreditgaranti-program, där en offentlig aktör garanterar delar av risken för en kreditgivare, har seglat upp som ett populärt policyverktyg på senare år. Emellertid har Tillväxtverket inte kunnat hitta någon utvärdering av den svenska marknads upplevelse av respektive syn på dessa verktyg.

Den teoretiska motiveringen av kreditgarantier är att de sänker risken för kreditgivare. Detta bör möjliggöra erbjudande av bättre villkor till företagen. När kreditgarantier inte nyttjas av svenska aktörer brukar förklaringen vara att efterfrågan på instrumenten var lägre än förväntat. Tillväxtverket erfar dock, av vår kontinuerliga marknadsdialog, att värdeskapandet av kreditgarantier är kringgärdat av komplexitet. Det verkar finnas fler faktorer än efterfrågan som påverkar hur väl kreditgarantier fungerar, tas emot och vad av värde de erbjuder till företagen som låntagare. Oklart är dock exakt vilka faktorer som påverkar kreditgarantiernas implementering, hur dessa faktorer verkar och med vilka konsekvenser. För att genomlysna detta har Tillväxtverket intervjuat ett betydande antal svenska kreditgivare av olika karaktär, med respektive utan erfarenheter av kreditgarantier. Fokus har lagts på de garantiprogram som erbjuds av EU och nyttjas av svenska kreditgivare.

Slutsatsen är att Tillväxtverket kan identifiera 17 specifika faktorer kring garantiprogram som var och en riskerar att underminera garantiernas funktionalitet, mottagande och värdeskapande. Kreditgarantier är dock fortsatt ett potentiellt mycket kostnadseffektivt styrmedel. Deras utformning och användning kan dock med fördel ta i beaktande de faktorer som Tillväxtverket identifierat.

Vidare är kreditgarantier, även om nog så väl utformade, inte lämpliga för alla politiska syften eller målgrupper. Kreditgarantier har dåliga förutsättningar att möjliggöra för kreditgivare att ge lån till mer riskfyllda företag, affärsplaner och affärssituationer än de vanligen finansierar. Det är samtidigt vanskligt att hoppas att kreditgarantier ska leda exempelvis till att nya grupper av företag ska nås av kreditgivning, eller att kreditgarantier ska fungera som kontracykliska interventioner, det vill säga kompensera för utmanande marknadsförhållanden.

Rörande målgruppen forskningsintensiva startup-företag kan Tillväxtverket konstatera att kreditgarantier inte har potential att vara ett funktionellt policyverktyg i tidiga utvecklingsfaser. Företag i senare tillväxtfas har bättre potential att dra nytta av garanterade krediter.

Tim Brooks

Avdelningschef

Henrik Storm Dyrssen

Andreas Backfolk

Gabriel Karlberg (Konsult)

Enheten Kapitalförsörjning

Sammanfattning

Kreditgarantier är attraktiva men komplexa styrmedel

Kreditgarantier är ett komplicerat ämne. Att utforma, genomföra och utvärdera kreditgarantier som offentligt styrmedel kräver specialistkunskap om hur kreditgivning fungerar i teorin, och ännu mer i praktiken.

Det finns ingen brist på teoretiska argument för att kreditgarantier är kostnadseffektiva styrmedel, där ett visst belopp offentliga medel kan bli till många gånger mer finansiering till företagen.

Litteraturen ger flera exempel på empiriska undersökningar som landat i slutsatsen att kreditgarantier kan ha en tydlig samhällsekonomiskt positiv effekt för tillgång till finansiering för, samt utveckling av, små och medelstora företag. Studierna pekar dock i likhet med Tillväxtverkets intervjuer på utmaningar med genomförande av garantier och garantiprogrammens utformning. Litteraturstudien förstärker betydelsen av frågeställningen om hur utformningen och stöd i genomförande av garantiprogram hjälper eller stjälper den åsyftade samhällsekonomiska nyttan.

Tillväxtverket finner att många kreditgivare attraheras av de teoretiska fördelarna med deltagande i garantiprogram. Flera viktiga farhågor väcks dock i termer av faktisk affärsnytta samt kostnad och komplexitet i genomförande. Det är positivt att så många kreditgivare ser nyttan av ett relativt komplext instrument. Den konkreta erfarenheten av garantiprogrammen är dock blandad. Intervjuerna pekar på att komplexiteten att lyckas med garantier är en utmaning som är höljd i dunkel för de flesta som ger sig i kast med detta.

Kreditgarantier kan stjälpas av flera faktorer än företagens efterfrågan på finansiering

Ett flertal garantiprogram är idag tillgängliga på den svenska kreditmarknaden. Att lyckas utforma garantier för att kreditgivare och företag ska dra nytta av dem är lättare sagt än gjort. Den här rapporten har ambitionen att dyka ned under ytan på garantiprogram i Sverige. Syftet är att utvärdera vilka utmaningar och möjligheter som dagens garantiprogram medför och vad för lärdomar som kan dras för framtidens garantiprogram.

Rapporten fokuserar på garantiprogram som utformats och erbjuds av EU genom Europeiska Investeringsfonden. Slutsatserna och analysen kring utformning av garantiprogram kan dock informera utvärdering även av andra garantiprogram tillgängliga för svenska kreditmarknads-aktörer.

Hittills har kreditgarantier varit styrmedel som utformas ”uppifrån och ned”. Politiken identifierar målgrupper av företag som har utmaningar med finansiering. Kreditgarantier lanseras med argument om kostnadseffektiv användning av offentliga medel för att bidra till företagets finansiering.

Vår rapport identifierar flera utmaningar med dagens kreditgarantier. Dessa är var och en av sådan natur att de riskerar att kullkasta det praktiska genomförandet och därmed effekterna av garantiprogram som styrmedel. Konsekvensen yttrar sig i att tilltänkta förmånliga erbjudanden om garanterade lån inte når hela vägen till eller

lyckas attrahera företagen som slutkund. Slutsatsen av ett sådant scenario kan bli att efterfrågan på finansiering inte var så stor som politiken förutsatt. Denna rapport förklarar dock varför detta kan vara missvisande och att det snarare kan vara utformningen eller stödet till kreditgivarna kring implementeringen av kreditgarantierna som är otillräcklig.

Rapporten identifierar 17 hygienfaktorer för utformning av kreditgarantier. Dessa faktorer utgör grundläggande villkor för att garanti-program ska fungera i praktiken och ryms inom 6 kategorier (den fulla listan finns på sidorna 38–39):

- Erbjudande
- Transparens
- Affärsnytta
- Tillgång till expertis
- Tillgång till målgruppen
- Rapporteringsvillkor

Intervjuer med marknadsaktörer visar på alternativ till utformning av garantiprogram för säkrad samhällsnytta

Rapporten identifierar ett antal önskemål från företag och kreditgivare som antyder möjligheter till mer effektiv utformning av kreditgarantier. Detta visar på behovet att utformning av garanti-program även inkluderar ett ”nedifrån och upp” perspektiv. Sammantaget är slutsatsen att utformning av garantiprogram kan se tämligen annorlunda ut om dessa styrmedel utformas med ordentlig marknadsanalys som grund.

Slutligen väcker intervjustudien tydliga frågor om offentligt finansierade aktörers roll på kreditmarknaden. I synnerhet rörande konkurrens med privata aktörer. Studien pekar på flera exempel där privata aktörer upplever sig agera i direkt konkurrens med offentligt finansierade (och därtill genom garantier subventionerade) aktörer, rörande konkurrens om slutkunder men även i konkurrens om deltagande i resursbegränsade garantiprogram. Anekdoter om företagsfrämjare med monopol- eller oligopolställning rörande marknadskontakt med låntagande företag väcker separata frågor om efterlevnaden av kravet på marknadskompletterande roll för offentligt finansierade aktörer.



Innehåll

Förord	1
Sammanfattning	2
Kreditgarantier är attraktiva men komplexa styrmedel	2
Kreditgarantier kan stjälpas av flera faktorer än företagens efterfrågan på finansiering.....	2
Intervjuer med marknadsaktörer visar på alternativ till utformning av garantiprogram för säkrad samhällsnytta	3
1 Inledning/bakgrund.....	6
1.1 InvestEU.....	6
1.2 Konkurrensutsatt EU finansiering i Sverige 2011–2021	6
1.3 Syfte med kreditgarantier	9
2 Metod	9
2.1 Intervjustudie.....	9
2.2 litteraturstudie och extern data.....	10
2.3 Analysramverk.....	11
3 Värdeskapande med kreditgarantier	12
3.1 Fördelar med kreditgarantier.....	12
3.2 Nyttan för företagen som låntagare	12
3.3 Nyttan för kreditgivaren.....	12
3.4 Samhällsekonomisk nytta	13
4 Utformning av kreditgarantier	14
4.1 Garantiprocentsats.....	14
4.2 Garantitak	14
4.3 Garantiavgift	15
4.4 Andra viktiga villkor	15
5 Lärdomar från intervjustudien.....	16
5.1 Generella omdömen från kreditgivare som deltagit i EIF-program för kreditgarantier	16
5.2 Generella omdömen från kreditgivare som intresserat sig för men inte deltagit i EIF-program för kreditgarantier.....	17
5.3 Generella omdömen från kreditgivare som inte har någon erfarenhet av EIF-program för kreditgarantier	17
5.4 Generella omdömen från företagsfrämjare och riskkapitalfinansiärer	17

5.5	Positiva omdömen om EIF-program för kreditgarantier	18
5.6	Allmän kritik av EIF-program för kreditgarantier	20
5.7	Omdömen om processen för implementering av kreditgarantier 22	
5.8	Respondenternas förslag till förbättringar	25
6	Lärdomar från litteraturstudien	26
6.1	EIF: s lärdomar från garanti-program i Europa.....	26
6.2	Erfarenheter från Storbritannien	27
6.3	Erfarenheter från franska garantier på 90-talet	27
6.4	Tillväxtverkets förhandsbedömning av finansieringsinstrument	27
7	Analys	27
7.1	Utmaningar och möjligheter med utformning av garantiprogram 28	
7.2	Affärsmässiga förutsättningar för garantiprogram	28
7.3	Möjligheter för kreditgivare att nå ut till nya målgrupper.....	29
7.4	Utformning av ansökan och villkor för garanti-program	32
7.5	Vilken typ av intermediärer passar EU-programmen för kreditgarantier?	33
7.6	Samhällsekonomi och alternativkostnader.....	34
8	Slutsatser	37
8.1	Bättre data behövs för att utvärdera samhällsnyttan av offentliga kreditgaranti-program.....	37
8.2	Återkoppling på EIB-gruppens garanti-program.....	37
8.3	Generella garantier	37
8.4	Specifika garantier.....	38
8.5	Är innovation och konkurrens en prioritering för styrmedel mot kreditmarknaden.....	38
8.6	Trender framöver för kreditgarantier.....	38
8.7	Hygienfaktorer för utformning av effektiva och funktionella kreditgaranti-program.....	39
9	Referenser.....	41
9.1	Litteratur.....	41
9.2	Intervjuer	41

1 Inledning/bakgrund

Europeiska Investeringsbanken (EIB) är en bank som ägs gemensamt av EU:s medlemsstater. Syftet är att främja unionens målsättningar genom att erbjuda garantier, lån, långsiktig projektfinansiering samt rådgivning, såväl inom som utanför EU. Tillsammans med Europeiska Investeringsfonden (EIF), där EIB innehar aktiemajoriteten, utgör de dessa aktörer så kallade EIB-gruppen.

1.1 InvestEU

InvestEU lanserades 2022 som EU:s samlade program för att stödja innovation och investeringar inom fyra huvudområden:

- ▀ Hållbar infrastruktur
- ▀ Forskning, innovation och digitalisering
- ▀ Små och medelstora företag
- ▀ Sociala investeringar och färdigheter

Programmet bygger vidare på EU:s så kallade Investeringsplan för Europa, Junkerplanen. Genom så kallade implementationspartners, där EIB-gruppen är den viktigaste och genom vilken 75 procent av kapitalet ska aktiveras, ska totalt mer än 374 miljarder euro, både statligt och privat kapital, användas under perioden 2021–2027. För att möjliggöra detta ställer EU kommissionen ut budgetgarantier om sammanlagt 26,2 miljarder euro. Inom ramen för InvestEU ryms numera såväl Europeiska fonden för strategiska investeringar som 13 andra finansiella instrument.

InvestEU innehåller tre huvuddelar:

- ▀ InvestEU-fonden
- ▀ InvestEU:s rådgivningshub
- ▀ InvestEU-portalen

Rådgivningshubben ska ge tekniskt stöd såsom rådgivning inklusive att stärka intermediärers kapacitet att genomföra programmen. InvestEU-portalens syftar till att skapa en databas för investerare och projekt för att underlätta tillgången till kapital. EIF:s program inom InvestEU lanserades i april 2022 och öppnade för ansökningar från intermediärer.

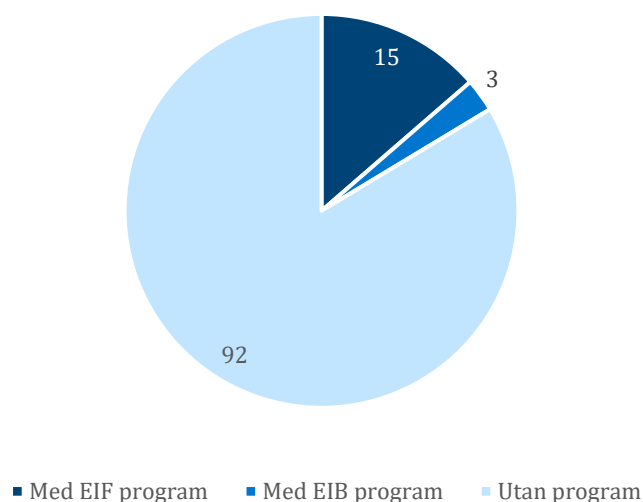
EIF och EIB erbjuder både grossistfinansiering, lån och kreditgarantier. Av respondenterna i intervjustudien hade endast en kreditgivare grossistfinansiering utöver kreditgarantier från EIF.

1.2 Konkurrensutsatt EU finansiering i Sverige 2011–2021

EIB gruppens program för kreditfinansiering har blivit populära i Sverige, särskilt i perioden efter 2015. Större och mindre kreditgivare tar del av program. Vårt att notera är att flertalet offentliga kreditgivare har program med EIB-gruppen.

Tillväxtverket kan dock identifiera 92 kreditgivare utan program från EIB-gruppen, där den största andelen utgörs av sparbankerna, 53 stycken, se diagram 1 och tabell 1.

Diagram 1. Kreditgivare med utlåning mot svenska slutkunder med och utan program från EIB gruppen (källa EIF/EIB)

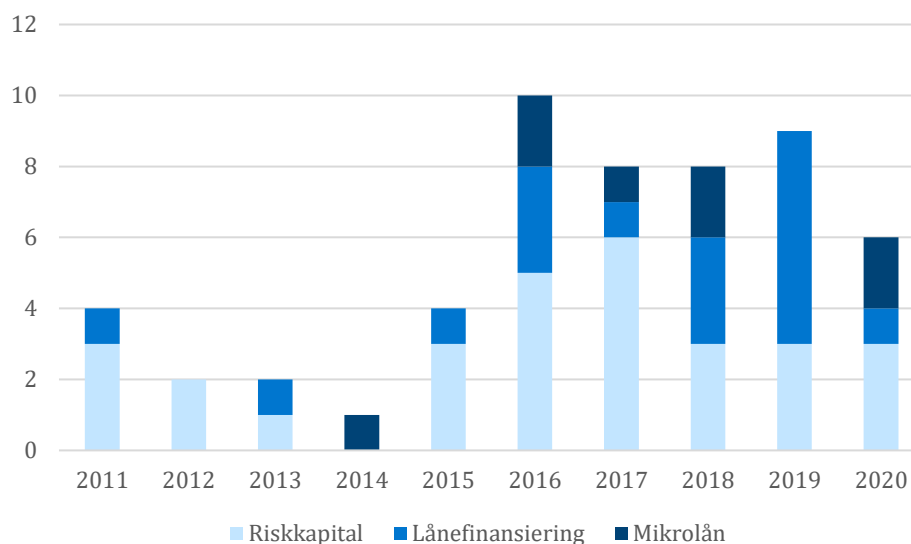


Tabell 1. Kreditgivare med utlåning mot svenska slutkunder med och utan program från EIB gruppen.

	Aktörer med EIF program	Aktörer med EIB program	Aktörer utan program (EIF/EIB)
Svenska storbanker	-	-	3
Utländska kreditgivare	(1) Nordea	(2) DLL Group, SG Finans (senare Nordea)	6
Sparbanker	-	-	53
Övriga svenska banker	(2) Collector Bank, Marginalen Bank		5
Offentliga kreditgivare	(4) Almi Företagspartner, Norrlandsfonden, Svensk exportkredit, Exportkreditnämnden	(1) Svensk Exportkredit	-
Kreditfonder	(2) Arcos Capital, Proventus Capital management	-	Ej information
Övriga svenska kreditgivare	(6) Ark Kapital, Aros Kapital, DBT Capital, Garantia, Nordic Finance Business Partner, Ponture	-	25

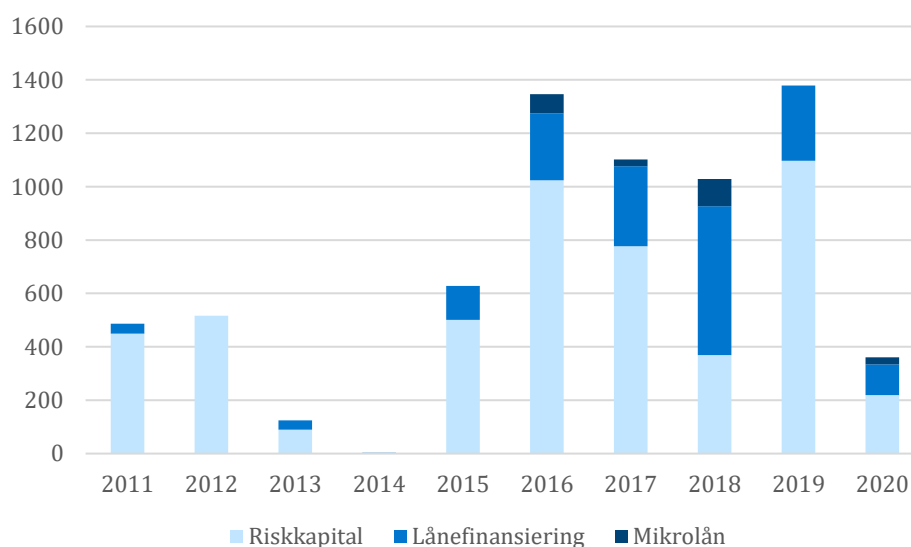
Under perioden 2011–2020 ökade antalet nya avtal för kreditfinansiering med svenska EIF-intermediärer från 2016 och framåt. 2011–2015 låg antalet nya avtal mellan 0–1 totalt per år medan det i perioden 2016–2020 var mellan 2–6 nya avtal per år, se diagram 2. Detta pekar på ett väsentligt högre intresse, under slutet av 2010-talet, för EIF: s erbjudanden från svenska kreditgivare.

Diagram 2. Nya EIF-avtal för svenska intermediärer utifrån teamlokalisering per kategori (riskkapital / equity, kreditgarantier, mikrofinansiering / inclusive finance) 2011–2020 (källa EIF)



Även volymen av EIF:s finansiella exponering mot svenska kreditfinansiärer ökade väsentligt under 2016–2020. Likaså ökade det totalt tillgängliga kapitalet mot slutkund. Totalt tillgängliggjordes 2015–2020 drygt 1,8 miljarder euro i finansiering till slutkunder, i jämförelse med ca 73 miljoner euro under 2011–2014. Tillgängligt kapital från låneprogrammen och Inclusive finance ökade betydligt från 2015 fram till 2018, men minskade därefter kraftigt, se diagram 3.

Diagram 3. Volym finansiering till slutkund via intermediärer i Sverige (utifrån teamlokalisering), 2011–2020, miljoner euro (källa EIF)



I praktiken råder dock stor osäkerhet om hur stor del av detta kapital som faktiskt kommit företag till del samt hur stor andel av dessa företag som faktiskt är svenska arbetsgivare. Osäkerheten kring den faktiska volymen finansiering till slutkund, och därmed nytta för svenska företag, beror på ett flertal olika faktorer:

- Statistik över finansiering till slutkund är generellt sett inte tillgänglig. Sådant betraktas som affärshemligheter som hålls internt hos kreditgivare
- Några aktörer med program har valt att avsluta programmen i förtid
- Andra aktörer har inte nyttjat sina aktiva program (helt eller delvis)
- Lån under programmen kan även ges till utländska bolag med verksamhet i Sverige
- Inräknat i siffrorna nedan är finansiärer med bas utomlands men som lånar till eller investerar i bland annat svenska företag

1.3 Syfte med kreditgarantier

Syftet med garantiprogram utifrån ett samhällsperspektiv är bland annat att få fler företag som genom kapitalet kan växa, bli motståndskraftiga, överleva och sysselsätta fler. Garantier kan därmed ses som ett sätt att öka det ekonomiska välbefindandet samt bidra till ökad sysselsättning.

Garantier kan sägas ha tre huvudsakliga intressenter:

- politiker
- finansiella intermediärer / kreditgivare
- företagen

För politiker kan motiven dels handla om att rikta insatser mot grupper som har svårare att få tillgång till finansiering, dels att uppnå policymål såsom att stödja exempelvis den gröna omställningen, forskning och utveckling eller kompetensutveckling.

För att garantier ska fungera i praktiken behövs att det finns ett intresse hos intermediärer och att de skapar affärsnytta för dem. I förlängningen måste det också finnas en affär där den tilltänkta målgruppen av företag måste vara intressant och potentiellt lönsam för intermediären.

Sist men inte minst måste erbjudanden om garanterade lån vara affärsmässigt intressanta för och erbjuda konkurrenskraftig finansiering till företagen. Företagens intresse kan sträcka sig från att alls få tillgång till lån till att få bättre villkor för sin skuldsättning i termer av lägre räntor eller lägre krav på säkerheter såsom personlig borgen.

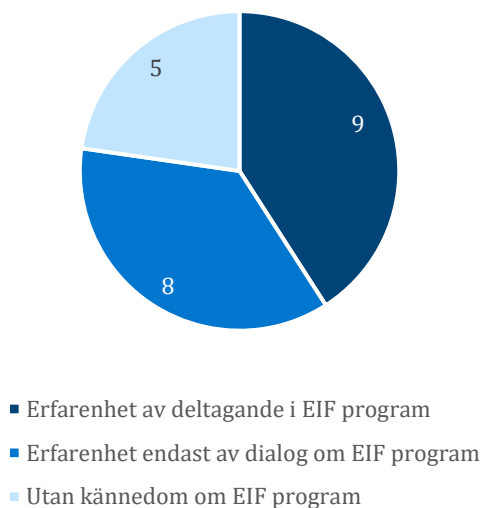
2 Metod

Studien genomfördes av Tillväxtverkets enhet Kapitalförsörjning med stöd av en extern konsult.

2.1 Intervjustudie

Målgruppen identifierades med bekvämlighetsurval utifrån tre grova kategoriseringar av aktörernas relation till EU programmen, se diagram 4.

Diagram 4. Antal intervjuade kreditgivare efter grad av kännedom om EIF program



Totalt genomfördes 22 intervjuer med svenska kreditfinansiärer. Intervjuerna var semistrukturerade, 30–60 minuter långa. Vid sidan av kreditgivare har Tillväxtverket parallellt genomfört en studie av riskkapitalaktörer där vissa synpunkter på kreditprogrammen framkom. Informationen transkriberade under samtalen. Citat som använts har i vissa fall översatts, varsamt redigerats språkligt och anonymiserats.

De program som undersökts inom ramen för intervjustudien var sådana som var möjliga att ansöka om fram till och med 2021 och omfattade program för:

- ▀ Grossistfinansiering av kreditportföljer (eng. "funding")
- ▀ Garantiprogram för kreditportföljer
- ▀ Grossistfinansiering och kreditgarantier för mikrolån (eng. "inclusive finance" / "microfinance")

Intervjuer genomfördes även med ett antal riskkapitalfinansiärer och företagsfrämjande aktörer.

2.2 litteraturstudie och extern data

Intervjuerna kompletterades av kontakt med EIB: s Sverigekontor för att få tillgång till detaljdata på utvecklingen av antalet svenska kreditfinansiärer som deltagit i europeiska finansieringsprogram samt tillgängliggjort kapital till svenska företag.

Även vissa studier från EIF, Tillväxtanalys och Tillväxtverket samt forskningsstudier har legat till grund för bakgrundsbeskrivningen och analysen.

2.3 Analysramverk

2.3.1 Processanalys

Analysen utgår ifrån en process-modell för kreditfinansiärers deltagande i offentliga finansieringsprogram:

- Idé till ansökan och ansökan
- Förhandling och avtalsskrivning
- Interna och externa förberedelser och integrering av instrument i löpande kreditgivning och administration
- Marknadsutveckling och försäljning
- Rapportering och uppföljning

Syftet har varit att fånga implementeringen av EIF-programmen på detaljnivå för att kunna identifiera vilka faktorer som påverkar utfallet för instrumenten. Valet av denna detaljnivå på studien kommer sig av att Tillväxtverket har förhandsvetskap om att vissa kreditfinansiärer:

- Inte känner till programmen
- Väljer att avbryta ansökan
- Väljer att avbryta implementering
- Får svårt att få programmen att fungera i praktiken
- Får svårt att nå slutkunder (företagen)

Figur 1. Analytiskt ramverk för analys av EIF-finansiering



2.3.2 Analys av alternativkostnad

Utlåning respektive investeringar med privat respektive offentligt kapital har olika alternativkostnad vid användandet av svenska offentliga medel (se figur 2).

Ju närmare renodlad utlåning med endast privat kapital desto lägre alternativkostnad, vilket möjliggör att offentliga medel kan användas till andra områden. Allra högst alternativkostnad har medel som kommer från den statsbudgeten. Däremellan finns dels det som kan benämnas det konkurrensutsatta EU-kapitalet där nationella intermediärer (till exempel banker och riskkapitalfonder, dels offentliga som Almi Företagspartner och Exportkreditnämnden) ansöker och beviljas program.

Exempel på konkurrensutsatt EU-kapital är InvestEU och programmen från EIF. Närmare statens budget finns det som kan benämnas det nationellt allokerade EU-kapitalet. Dit hör till exempel medel från EU:s regionala utvecklingsfond (ERUF). Detta är medel som exempelvis finansierar riskkapitalprojekt genomförda av Almi Invest, i kombination med offentliga medel från regionerna och Almi Invest själva.

Utifrån ett svenskt statligt perspektiv är det således lägst alternativkostnad om endast privat kapital används för utlåning mot små och medelstora företag, därefter det konkurrensutsatta EU-kapitalet, det nationellt allokerade EU-kapitalet och sist statsbudgeten.

Figur 2. Det statliga kapitalets alternativkostnad



3 Värdeskapande med kreditgarantier

3.1 Fördelar med kreditgarantier

Fördelarna med garantiprogram är flera jämfört med bidrag och även att direkt utlåning av skattemedel.

- ▀ Jämfört med bidrag är lån revolverande som instrument, dvs. medel som återbetalas kan lånas ut igen till skillnad från till exempel bidrag
- ▀ Jämför med direkt utlåning med skattemedel kan kreditgarantier:
 - ▀ Möjliggöra lägre ränta och säkerhetskrav för låntagare
 - ▀ Möjliggöra kompletterande privat utlåning som inte hade skett annars
 - ▀ Katalysera privat kapital i betydande omfattning
 - ▀ Möjliggöra samma volym av lån som vid direkt utlåning men med betydligt högre kapital och kostnadseffektivitet

3.2 Nyttan för företagen som låntagare

Bristande säkerheter är en vanlig orsak till att kreditgivare avslår en kreditansökan. Med garantier kan en kreditgivare även sänka krav och ta fram mer attraktiva villkor för låntagarna, såsom lägre krav på säkerheter, men även lägre räntor etc.

3.3 Nyttan för kreditgivaren

För kreditgivaren möjliggör garantier framför allt en mer lönsam och mindre riskfylld låneaffär när den förväntade risken sänks för enskilda lån, eller för en portfölj av lån. Förbättrade villkor mot kund kan även göra kreditgivaren mer

konkurrenskraftig i sina erbjudanden och möjliggöra att vinna fler lånekunder i konkurrens.

Det finns en uppfattning att kreditgarantier skulle möjliggöra för kreditgivare att ge lån till företag de annars inte skulle ge lån till, säkerheter åsido. Det finns alltså en hypotes om att kreditgivare skulle kunna acceptera mer riskfyllda lån och låntagare mot bakgrund av en garanti. Tillväxtverket ifrågasätter just denna hypotes mot bakgrund av erfarenheten att kreditgivare, särskilt banker, generellt är ovilliga, i den mån de regelmässigt ens får, att frångå den kreditvärderingsprocess de deklarerat till finansinspektionen i samband med tillståndsansökan.

3.4 Samhällsekonomisk nytta

3.4.1 Multiplikatoreffekt

För garantiprogrammen innebär garantier möjligheter till utväxling på det kapital som ställs som garanti. Denna så kallade multiplikatoreffekt består i volymen lånefinansiering som kan möjliggöras mot bakgrund av en viss volym garantikapital. Tillväxtverket har tidigare uppskattat att sådana multiplikatorer kan sträcka sig från 10–50 gånger det garantiställda kapitalet. Detta innebär att garantiutställarens riskerade kapital möjliggör en utlåning mot slutkund som är mångdubbelt större. Det gör kreditgarantier till attraktiva policyinstrument, en låg kostnad för stora volymer finansiering till företag, i teorin.

Ett exempel: I fallet med en intervjuad aktörs mikrolånsportfölj från EIF möjliggjorde en maximal garanti på 20 miljoner kronor från EIF uppbyggnaden av en låneportfölj på maximalt 250 miljoner kronor dvs en multiplikatoreffekt på 13 gånger. Skulle det utnyttjade garantibeloppet endast bli 10 miljoner kronor blev multiplikatoreffekten 26 gånger osv.

Notera dock att multiplikatoreffekten uppkommer endast om det är privat kapital som används för utlåningen. En offentlig långgivare som inte kan finansiera sin utlåning i marknaden, såsom privata aktörer, har ofta en tydligt begränsad potential till att utöka volymer av utlåning, med eller utan garantier.

3.4.2 Kostnadseffektivitet

Garantiprogrammen innebär att det generellt inte överförs några medel från utställaren av garantin till kreditgivaren, så länge som lånen återbetalas i sin helhet. Det är alltså bara när lånen fallerar och kunden inte kan betala sin skuld, som kreditgivaren kan göra anspråk på garantin och ber utställaren om ersättning i linje med garantin.

Detta är normen, med undantaget att eventuella garantiavgifter visserligen utgör en mindre volym av löpande transfereringar från garantitagaren till utställaren.

Sammantaget gör detta att garantier är mycket kostnadseffektiva instrument och kräver betydligt mindre kapital än om till exempel offentliga medel lånas ut direkt. För detta krävs ju då faktisk likviditet, i form av offentliga medel. Dessa kunde alternativt användas till andra ändamål i enlighet med diskussionen om det statliga kapitalets alternativkostnad.

4 Utformning av kreditgarantier

Garantiprogrammen från EIF har fyra typer av centrala villkor:

- ▀ Garantiprocentsats (eng. "guarantee rate")
- ▀ Garantitak eller obegränsad garanti (eng. "capped" / uncapped)
- ▀ Garantiavgift
- ▀ Villkor för kallande av garanti och återvinning av förfallna krediter.

4.1 Garantiprocentsats

Garantiprocentsatsen är den procentuella del av ett enskilt lån som utställaren av garantin garanterar. För EIF: s tidigare såväl som nya program varierar denna mellan 50–80 procent. Detta innebär att om ett lån förfaller inte återbetalas i sin helhet kan långivaren få tillbaka dels de medel som låntagaren ändå kan betala, dels medel från garantin upp till garantiprocentsatsen, som andel av utlånat belopp.

Exempel: En kreditgivare lånat ut 1 miljon kronor. Lånet fallerar men kreditgivaren lyckas säkra 50 procent av lånebeloppet från ställda säkerheter. Med en garantiprocentsats på 80 procent kan då långivaren även kalla på garantin och få ytterligare 30 procent av lånesumman från garantin. Långivaren löper en förlust på 20 procent.

4.2 Garantitak

Garantitaket avgör om garantin är begränsad "capped". Begränsningen består i ett "tak" för hur stor andel av lånen i en garanterad låneportfölj som omfattas av garantin. En garanti utan tak benämns obegränsad "uncapped" och gäller för samtliga lån i låneportföljen.

För såväl EIF:s gamla respektive nya garantiprogram inom InvestEU finns exempel på både begränsade och obegränsade garantier.

I ett exempel ovan garanterades maximalt 20 miljoner kronor i en mikrolånportfölj om totalt 250 miljoner kronor av mikrolån. Det kan tyckas vara en väl liten andel av portföljen som därmed garanterades. Emellertid berörs detta av risken för kreditförluster, dvs. den andel av låneportföljen som faktiskt fallerar. För vanlig kreditgivning är denna risk bara ett par procent av en låneportfölj.

Garantitaket för en låneportfölj byggs upp successivt utifrån låneportföljens tillväxt, upp till en tak-nivå "cap rate". Det innebär att hela garantibeloppet inte är tillgängligt från det första lånet. Om låneportföljen endast nått hälften av dess maximala storlek blir alltså upparbetat garantibelopp endast hälften så stort. För EIF: s program under InvestEU är garantitaket generellt 25–30 procent.

Syftet med detta är åter att likrikta intressen mellan utställaren och långivaren. En risk för långivaren i detta är eventuella obalanser i riskprofilen på de lån som ges under tidig uppbyggnad av en låneportfölj. Är de första lånen mer riskfyllda kan långivaren snabbt hamna i en situation där kreditförlusterna överstiger den del av garantibeloppet som hunnit räknas upp mot garanti-taket. Konsekvensen är att långivaren behöver ha en balanserad riskprofil redan från det första lånet.

I vissa fall är garantitak ett valfritt villkor för garantitagaren som kan förhandlas i relation till andra villkor. Ifall där garantin är utan tak gäller garantin för alla lån. Garantiavgiften för en sådan portfölj är emellertid högre än för en garanti med tak.

4.3 Garantiavgift

Garantiprogram kan vara uppsatta med eller utan årlig garantiavgift på portföljen. För EIF:s nya garantiprogram inom ramen för InvestEU finns båda exempel.

Ifall med avgift utgår en procentuellt årlig avgift utifrån den uppbyggda låneportföljens storlek. Garantiprogrammet för "mikrolån och socialt entreprenörskap" är fortsatt utan garantiavgift medan programmen för "innovation och digitalisering" samt "konkurrenskraft i små och medelstora företag" är belagda med avgift.

Storleken på avgiften beror på om garantin är med eller utan tak. För program utan tak är EIF:s garantiavgift 0,75 procent och för program med tak är avgiften 0,2 procent. Denna avgift kommer sannolikt att behöva tas ut i form av högre räntor mot slutkund.

I de tidigare EIF-programmen saknades garantiavgift för program med tak. De nya programmen innebär således en relativ försämring av möjliga villkor för långgivare.

Totalkostnaden för långgivaren är lägre för ett lån inom en garanti än för ett lån utanför garantin. Detta på grund av att garantin sänker långgivarens krav på den så kallade kreditmarginalen, som ska täcka såväl kreditrisk som administrativa kostnader samt vinst. Så även om de nya programmen inom InvestEU kommer med högre avgiftskostnader så kan de fortsatt vara lönsamma för en långgivare jämfört med en långgivning utan garantier.

4.4 Andra viktiga villkor

Villkoren för hur och när en kreditgivare kan kalla på garantin påverkar det praktiska likväl som det förväntade värdet av en garanti för långgivaren och därmed förutsättningarna för utveckling av långgivning på basis av en garanti.

Innan långgivaren kan kalla på garantin ska lånet ha förfallit, oftast på grund av en konkurs. Långgivaren ska därefter ha följt dennes ordinarie, interna kravprocess och konstaterat att det inte går att driva in pengarna från låntagaren.

Observera emellertid att vid eventuell senare återvinning (det vill säga att intermediären lyckas driva in delar eller hela skulden som garantin täckt upp för) tillfaller garantiprocentsatsens andel av det återvunna beloppet utställaren av garantin. Det är alltså inte så att intermediären vid återvinning, till exempel genom att kräva in en personlig borgen, erhåller hela detta belopp.

Brist på tydlighet kring den praktiska användbarheten av garantin, exempelvis vilka lån som omfattas eller ej, har givetvis konsekvenser för hur kreditgivaren utvecklar sin långgivning på basis av en garanti. Tillväxtverket finner tyvärr exempel där otydligheter kring villkor för kallande av EIF-garantin och vilka lån som omfattas, gjort att kreditgivare omvärderat garantins funktion och värde för låneaffären.

Det finns också exempel på att kreditgivare överraskats med att inte kunna tillgodogöra sig förväntade möjligheter till kapitaltäckningslättnader på basis av garantin. Detta slår direkt mot det affärsmässiga värdet av en garanti. Det finns

exempel på att sådan otydlighet framkommit sent i processen med implementering av en garanti, i vilket fall kreditgivaren omvärderat kostnaden av implementering och möjligheterna att vidare investera i marknadsutveckling utifrån garantin.

Det finns även exempel på där kreditgivarens målsättning för målgrupper för de garanterade lånen fått omvärderas för att säkerställa att de garanterade lån som ges också ska räknas mot garantin eller möjligheter till kapitaltäckningslättnader. Dessa är exempel på situationer då kreditgivare långt in i kostnadstagnning och arbete med implementering av garantin tvingas omvärdera projektet på grund av bristande transparens kring viktiga villkor.

5 Lärdomar från intervjustudien

5.1 Generella omdömen från kreditgivare som deltagit i EIF-program för kreditgarantier

Kreditfinansiärer med direkt erfarenhet av EIF-program (nio aktörer intervjuades) uppvisade som helhet en mycket hög nöjdhet med arbetet med EIF som organisation. EIF:s medarbetare beskrevs som professionella, tjänstvilliga, konstruktiva och lösningsorienterade. Det goda samarbetet med EIF hade varit avgörande för kreditfinansiärernas engagemang för implementering av programmen. När programmen väl var på plats beskrevs kontaktpersoner på EIF som viktiga relationer för fortsatt samarbete med EIF. En av aktörerna uttryckte:

”Vi har ett jättebra samarbete med EIF. I början kände vi ingen alls och nu har vi en etablerad relation. Deras kontaktperson har varit jätteviktig. Ingen fråga är för dum att ställa och de har alltid tid att svara. Vi kan bolla frågor så konstiga de än må vara.”

Långgivarna såg värdeskapande med programmen inom fyra huvudområden:

- Möjlighet att nå nya kundgrupper
- Förbättrade villkor mot låntagaren
- Kvalitetsstämpel från deltagande
- Underlättad egen kapitalanskaffning

Vissa kreditfinansiärer uttryckte att nyttan med programmen är situationsberoende snarare än generella:

”Programmen har hjälpt oss i vissa specifika situationer, till exempel under Covid-19, såsom möjligheter att ge bättre villkor för mindre bolag och tillväxtbolag i en särskild marknadssituation.”

Några aktörer hade dock valt att avveckla garantiprogrammen. Bland annat kunde detta orsakas generellt bristande intresse till samverkan för marknadsutveckling med strategiska partner, ifall med målsättning att nå nya kundgrupper. I andra fall kunde situationsberoende faktorer verka emot möjligheterna till kreditgivning, där Covid-19 även utgjort exempel på försämrade förutsättningar för kreditgivning för kreditgivare som fått se sin kundbas drabbas hårt.

Kreditgivarna identifierade nackdelar hos programmen i form av:

- ▀ Bristande affärsnytta
- ▀ Osäkerhet och bristande transparens kring villkor
- ▀ Utmaningar med rapportering

5.2 Generella omdömen från kreditgivare som intresserat sig för men inte deltagit i EIF-program för kreditgarantier

Synen på EIF och programmen var mer blandad hos kreditgivare som intresserat sig för programmen jämfört med de som faktiskt deltagit i dem. Flera intresserade aktörer uttryckte liknande fördelar med programmen med tillägget att möjligheter till samarbete med EIF kunde uppfattas som en värdefull kvalitetsstämpel, exempelvis för mindre eller nyare kreditgivare på marknaden. De intresserade kreditgivarna uttryckte farhågor om samma nackdelar som identifierats av aktörer med direkt erfarenhet av garantiprogrammen. Ett tillägg kom från en aktör som framför allt saknade rörelsefinansiering inte såg värde i programmen ur det perspektivet.

5.3 Generella omdömen från kreditgivare som inte har någon erfarenhet av EIF-program för kreditgarantier

Syftet med samtal med aktörer utan erfarenhet av programmen var att fånga upp förutfattade meningar och antaganden om sådan finansiering, att aktivt informera dessa aktörer om EIF och InvestEU, att svara på frågor om programmen samt att fånga upp andra utvecklingsförslag inom svensk kreditfinansiering. Mötena var mer av ett ömsesidigt informationsutbyte snarare än renodlade intervjuer. Proaktiviteten från Tillväxtverkets sida liksom möjligheten till enskilda mötena var mycket uppskattade av aktörerna. Flera uttryckte att de aldrig tidigare blivit approacherade av en offentlig aktör som informerar om intressanta affärsmöjligheter.

Respondenter i denna grupp hade mycket begränsad kunskap om EIF och om programmen. Detta var oberoende av storlek där såväl större som mindre kreditgivare i många fall aldrig hört talas om programmen innan Tillväxtverket tog kontakt med dem. En av de intervjuade uttryckte:

"Jag var tvungen att googla EIF innan vårt möte så att jag skulle veta vad det var vi skulle prata om. Som långgivare har vi inte tittat på det alls eller tagit del av programmen."

5.4 Generella omdömen från företagsfrämjare och riskkapitalfinansiärer

Flera intervjuade företagsfrämjare och riskkapitalinvestorer pekade på att lån med EIF-garantier var på frammarsch. De lyfte exempelvis att aktörer som Ark Kapital, DBT, Marginalen Bank och Nordea, med program från EIF, i flera fall gjort lån möjligt för deras egna portföljbolag. En aktör pekade på att även utländska långgivare märktes vara på väg in i marknaden med liknande erbjudanden. Fördelarna som främjare och riskfinansiärer lyfte var att bolagen tack vare lånen fick tillgång till billigare kapital än ägarkapital. Till detta värderades riskdelning med EIF och banken samt att grundare, ägare och anställda kunnat behålla en större del av

ägandet i stället för att bli utspädda som vanligt är vid nyemissioner. Däremot noterades under dessa intervjuer att de stora affärsbankerna (förutom Nordea) saknade program och att kapitaltäckningsreglerna för bankerna lyftes fram som begränsande för deras utlåning mot små och medelstora företag. Bland mindre eller nyare främjare och riskfinansiärer var EIF generellt obekant som aktör.

5.5 Positiva omdömen om EIF-program för kreditgarantier

5.5.1 Möjlighet att nå nya kundgrupper

Möjligheten att nå nya policyprioriterade kundgrupper attraherade vissa kreditgivare till garantiprogram. I vissa fall utgör garantiprogrammen en förutsättning för sådan nischad affärsutveckling i kombination med andra insatser för att automatisera, samverka och på andra sätt sänka transaktionskostnader och nå kunder. Bilden från intervjuerna är dock blandad där möjligheten att nå nya kundgrupper generellt och särskilt policyprioriterade sådana, begränsas av ett antal faktorer, exempelvis transaktionskostnader och utmaningar med alltför specifika garantiprogram, som diskuteras längre ned i rapporten.

Det tåls att noteras att en garanti inte ändrar risken för betalningsinställelse eller konkurs hos en låntagare. Garantin kan ändra den förväntade förlusten för kreditgivaren, givet fallissemang. Det är alltså skillnad på risken för lånet, och risken för kreditgivaren att ge lånet.

Den genomgående bilden från intervjuerna är att större kreditgivare sällan ruckar på sitt risktagande eller sin kreditvärdering med eller utan garantier. Banker lånar ut till samma typer av kunder med som utan garantier. Affären och erbjudandet kan förbättras men banken tar inte gärna högre risk mot kund bara för att deras egen risk för lånen minskar. Teoretiskt sett kan större kreditgivare omfördela risker inom sin totala kreditportfölj och ta högre risk i ett kundsegment, backat av garantier, mot att sänka risken i ett annat kundsegment.

Nyare, mindre och mer nischade kreditgivare kan ha nya eller underbetjänade låntagare som målgrupp för sin kreditgivning. De kan alltså i större omfattning förutsätta att ta högre risk än bankerna och ha en kredit och riskvärderings-process som grundar sig på detta. Sådana aktörer kan också arbeta med innovation för att sänka transaktionskostnader samt öka sofistikeringen i kreditvärdering, exempelvis genom mer avancerad datahantering, i jämförelse med enklare matriser för riskvärdering av enskilda lån hos banker.

Oavsett är krav på sund kreditgivning och trovärdig återbetalningsförmåga hörnstenen för kreditgivning, eller em en aktör uttryckte det:

”Det finns tydliga regelverk och krav från finansinspektionen. Krav på återbetalningsförmåga är centralt. Då spelar det ingen roll hur många garantier du har, tar du för mycket risk blir det riskkapital. Det andra perspektivet är kopplat till riskaptit. Den kan ju olika kreditgivare se olika på gentemot olika marknadssegment. Vi räknar risk på den totala kreditportföljen. Ser man potentialen i ett särskilt segment kan man ta lite mer risk i det området men då får man också dra ner på risken inom andra segment.”

En annan utmaning med att nå nya kundgrupper är att det kostar på att marknadsföra och nå ut till nya kundsegment. Beroenden av målgruppen i fråga kan

det vara en målgrupp som är svår för en kreditgivare att nå utan samverkan med andra aktörer. Ifall då specifika målgrupper avses för en garanti kan framgång vara helt beroende av aktörer som inte är del av garantitransaktionen, såsom företagsfrämjare eller branschorganisationer eller lokala nyckelaktörer i finansmarknad och näringsliv. En aktör uttryckte osäkerheten över lönsamheten med specifika garantiprogram så här:

”Våra kunder är nöjda med de villkor vi har. Vår business är att ta risk, så risk och säkerheter är inget problem. Garanti-programmen för specifika målgrupper skulle innebära att vi behöver kunna nå en ny kundgrupp. Vi vill gärna göra mer affärer men vi skulle då också behöva hitta nycklarna för att nå ut, anställa mer personal och förbättra systemen.”

Mot bakgrund av detta konstaterar Tillväxtverket att möjligheten för kreditgarantier att såsom policyinstrument och styrmedel öka finansieringen till specifika underfinansierade målgrupper är beroende av förutsättningarna för kreditgivare att bygga upp organisatoriska förutsättningar och långivning riktade mot specifika målgrupper, samt möjligheten att på förhand kunna räkna på lönsamheten av ny affärsutveckling baserad på garanti-program.

5.5.2 Förbättrade villkor mot låntagaren

Teoretiskt sätt kan en kreditgivare substituera säkerheten de kräver av lånekunden mot säkerheten de får av garantin för lånet. I praktiken visar intervjuerna att det finns flera skäl varför krav på säkerhet inte alltid förändras med garanterade lån. Ett skäl är att säkerställa att låntagaren ser ett tydligt egenintresse i att inte ställa in betalningarna på ett lån. Någon grad av säkerhet såsom pantsättning eller borgen bidrar till det. Osäkerheten för kreditgivaren om garantin gäller eller inte för enskilda lån kan leda till bedömningen att det är bäst att ta säkerhet från låntagaren i alla fall.

Bättre räntor är en mer frekvent förekommande förbättring i samband med garanterad långivning. Längre kostnad för kreditgivaren kan leda till utrymme att sänka priset för krediten mot kund. I flera fall kräver EIF att förmånerna för kreditgivaren förs vidare till kund i form av lägre räntor.

5.5.3 Underlättad kapitalanskaffning

En del intervjuade kreditgivare signalerade tydligt att deltagande i garantiprogram underlättar anskaffning av kapital till den egna verksamheten samt till utlåningen. En del aktörer menar dock att så inte varit skett i deras fall. Några av dessa menade att erbjuden grossistfinansiering inte passat ihop med erbjudandet om garantin. Exempelvis kan garantin ställa krav på så låga räntor mot kund att dessa understiger kostnaden för aktörens grossistfinansiering.

Även om vissa aktörer pekade på fördelar för kapitalanskaffning utifrån deltagande i EIF: s garanti-program så lyfte andra behovet av att programmen kompletteras med erbjudanden om grossistfinansiering från EIF. Garantiprogrammen i sig räcker inte alltid till för att underlätta kapitalanskaffning. Då behövs erbjudanden om finansiering som komplement. Det finns en tydlig skillnad mellan svaren från mindre och större kreditgivare här, där mindre aktörer lyfte utmaningen med kapitalanskaffning som ett hinder för att konkurrera med de större aktörerna. Vissa

aktörer pekade ut kreditmarknaden som ett oligopol där stora aktörer har ett starkt grepp om och kan påverka möjligheterna till grossistfinansiering för mindre aktörer.

5.5.4 Signaleffekt som kvalitetsstämpel

I intervjuerna lyftes att samarbetet med EIF hade bidragit till kundernas uppfattning av kreditgivaren som hel och ren, en form av legitimitet eller kvalitetsstämpel. Vissa mindre aktörer uttryckte att detta varit avgörande både i kontakten med slutkunder, samt gentemot egna grossistfinansiärer i processer kring kapitalanskaffning. En långgivare med EIF program uttryckte det som att:

”Generellt sett är vi väldigt nöjda. Programmen är en god hjälp för aktörer som oss att komma fram – en 'seal of approval'. Det uppskattas av kunderna men viktigast för oss har varit att få tillgång till bättre finansiering från exempelvis pensionsfonder. Det är en enorm styrka med EIF!”

En långgivare som övervägt men inte fått EIF program speglade samma bild:

”EIF är en kvalitetsstämpel och en garant och man kan tillhandahålla bättre villkor till kunderna. Som en mindre aktör, i ett mindre land, kan EIF spela en större roll.”

5.6 Allmän kritik av EIF-program för kreditgarantier

5.6.1 Hinder för affärsnytta

Flera aktörer lyfte förbehåll kring programmens affärsnytta, särskilt vid avsaknaden av faktiska kapitaltäcknings-lättnader. En av respondenterna framhöll:

”Ur ett affärsperspektiv är det inte helt självklart vad programmen gör för nytta. Det är inga gigantiska garantier och jättestora effekter. Mest avgörande är om programmen ger verkliga kapitaltäckningslättnader vid beräkning av förväntade förluster. Då får de en tydlig affärseffekt lite likt exportgarantier.”

Aktörer som varit i förhandlingar med men inte fullföljt ansökningar om garantiprogram lyfte också förbehåll kring affärsnytta. Krav från EIF på sundkreditgivning och återbetalningsförmåga hos slutkunder blev exempelvis problematisk när aktörer som ville rikta sig till nya kundsegment inte kunde belägga kreditrisken på sex års sikt för dessa segment i statistik och data, ett moment 22. En långgivare uttryckte att:

”Vi vill ju stötta företag med stor potential till tillväxt och hitta möjlighet att låna ut till en målgrupp som har svårt att få lån. Antingen har företagen ett positivt kassaflöde och tydligare återbetalningsförmåga, men då når bolagen inte sina tillväxtmål. Eller så investerar de och når sina tillväxtambitioner men har då för hög kostnadsbas för att belägga återbetalningsförmåga. Vi bedömer trovärdigheten i prognoser på allt över ett år som små. Prognosmissar på 100–200 procent ner är vanliga. Då går det inte att inför EIF belägga trovärdig återbetalningsförmåga för sex år framöver.”

En aktör lyfte fram att de krav som EIF ställde på kundräntor var så låga att det inte var lönt för dem att ens ansöka om garantiprogrammen. Alltså, kostnaden av deras egen finansiering var så hög att det var omöjligt att ta in kunder på de maxräntor på 10–12 procents årsränta som EIF ställt som krav.

Vissa aktörer hade också analyserat programmen och menade att de sett ett för litet värdeskapande i förhållande till den insats som krävdes för att ansöka och implementera programmen. En aktör menade att:

”Den analys som vi har gjort och tittat på totalen där vi summerar eventuell nytta är för liten för att vi ska hitta tillräckligt med incitament för att sätta upp den här apparaten. Det finns också en förväntansbild från EIF att också distribuera en viss andel och volym. Summa summarum, vi såg att uppsidan blev lite för liten med vad som krävdes. Programmen verkar vara lite av en skrivbordsprodukt.”

En del aktörer ifrågasatte garantiprogram som nyttjas av offentliga kreditgivare i marknadssegment där dessa agerar i direkt konkurrens med privata kreditgivare. De menar att offentliga kreditgivare som har subventionerad eller gratis offentlig grossistfinansiering från början har en konkurrensfördel i sin affärsmodell gentemot privata aktörer. Med kreditgarantier förbättras de offentliga kreditgivarnas affärsmodell ytterligare utan att det nödvändigtvis innebär ökad finansiering till företagen. Implicit i detta argument finns en fråga om vissa offentliga kreditgivare bedriver otillbörlig konkurrens med privata aktörer på basis av olika former av offentliga subventioner, eller som en aktör uttryckte det:

”Vår konkurrens är offentliga aktörer som har garantiprogram. De erbjuder marknadsmässiga villkor med subventionerade pengar. Där har ju vi en konstig känsla att vi konkurrerar med skattepengar.”

5.6.2 Bristande transparens och kännedom

En utmaning som lyftes återkommande i intervjuerna, var att det fanns en osäkerhet och oro kring vad programmen innebar i praktiken. Önskemål framkom om ökad transparens rörande ansökningsprocessen, villkor, krav på rapportering och revision. Några av aktörerna menade att de nya EIF-programmen inom InvestEU krävde en betydande insats för att sätta sig in i och utvärdera potentiell påverkan på organisationen och affären. Det ska nämnas att vissa aktörer emellertid inte såg sådana svårigheter.

5.6.3 Byråkratisk uppföljning och rapportering

Ett område som lyftes av flera som krävande men hanterbart var rapportering och uppföljning. Uppföljning görs regelbundet, oftast kvartalsvis, manuellt i excel till EIF. Rapporteringen ställde krav både på resurser, processer och IT-stöd. Uppföljningen från EIF beskrevs också som att den på senare år blivit mer omfattande där otydlighet i uppföljningen ibland bidrog till viss frustration. Behovet av manuell rapportering framhölls av respondenterna som omodernt. Några intermediärer såg emellertid inga problem med rapporteringskraven.

5.7 Omdömen om processen för implementering av kreditgarantier

5.7.1 Ansökningsprocessen

5.7.1.1 Idé och beslut om ansökan

Idén till att ansöka kom i vissa fall från EIF själva (EIF hade till exempel varit på besök i Sverige och träffat potentiella intermediärer), via tips från någon statlig myndighet, eller genom att långgivare noterat att andra aktörer på marknaden i Sverige eller utomlands använde sig av garantiprogram. Flera aktörer pekade på att beslut om att delta i programmen oftast gått ganska snabbt att fatta internt. Programmen beskrevs av några som en "udda fågel" och inte något av det som en långgivare i regel tänker på som en naturlig affärsmöjlighet. En av respondenterna uttryckte:

"Första gången som jag tog upp möjligheten i ledningsgruppen och styrelsen var det som att komma med något från Mars. När man väl gick igenom förutsättningarna på ett strukturerat sätt så gick det väl ganska snabbt att få igenom det internt."

5.7.1.2 Behov av en intern sponsor

Flera respondenter pekade på att det ofta saknades en naturlig mottagare av frågan om kreditgarantier internt. Behov lyftes av en kvalificerad eldsjäl med god kunskap om och förståelse för programmen, en förståelse för beslutsvägar i organisationen och hur man fick igenom beslut utanför den "normala" verksamheten och att personen dessutom hade en uthållighet. Eller som en respondent uttryckte det:

"Det krävs någon i ledningen, styrelsen eller bland ägarna som förstår och vill utforska garantier."

5.7.1.3 Ledtider för ansökan

Hela processen från start till lansering tog mellan 6–24 månader där de flesta lagt mellan 6–9 månader. Skrivandet av själva ansökan beskrevs ha tagit från några veckor upp till någon eller ett par månader beroende av ledtider hos EIF.

5.7.1.4 Behov av specialistkompetens

Ansökan beskrevs som omfattande och detaljerad men det rädde delade meningar om underlagen var tydliga eller inte. I många fall tog aktörerna in konsulter som stödde arbetet från ax till limpa, men det fanns även exempel där det fanns intern förmåga och erfarenheter av liknande, såsom offentliga ansökningar kopplade till tillståndsprocesser.

5.7.2 Förhandling med EIF

5.7.2.1 Krävande genomlysning ger kvalitetsstämpel

Den genomlysning som EIF gjorde av intermediären och dennes ansökan lyftes fram som omfattande och genomgående. I de fall respondenterna hade erfarenhet av flera ansökningsprocesser med EIF beskrevs emellertid att genomlysningen blev mindre omfattande för påföljande ansökningar. Flera aktörer lyfte svårigheten att på

förhand veta hur arbetet med EIF som organisation skulle fortlöpa, hur arbetet med programmen såg ut i praktiken, hur ansökningsprocessen såg ut i detalj och exakta bedömningskriterier hos EIF. En respondent uttryckte:

”Man ska ha respekt för den osäkerhetsfaktor som möter en organisation som aldrig har jobbat med EIF. Det är ett stort steg att börja arbeta med internationella program och EU och svårt att på förhand veta vad det innebär och vad man kommer att få ut av det. Man måste helt enkelt på förhand bestämma sig för att det är värt att försöka. Vi upplevde också tidvis radiotystnad från EIF. Samma sak gällde krav på rapportering och insyn. Det blev inte så jobbigt som vi befارade men det visste vi ju inte på förhand.”

5.7.2.2 Komplexitet och bristande transparens rörande avtal

Avtalen med EIF beskrevs som omfattande, komplexa och krävande att förstå (både språkligt och innehållsmässigt). Det är först sent i processen som ansökande part blev på det klara med vilka villkor som skulle gälla, även rörande grundläggande frågor som storlek på garantin och maxstorlek på lån till kunderna. Under lång del av ansökningsprocessen fick långgivaren således utgå från egna antaganden eller indikationer från EIF. Flera respondenter uttryckte även att det varit svårt att förstå exakt vilka förpliktelser som programmen innebar. Avtalen visade sig följa engelsk rätthantering. I flera fall var långgivare tvungna att ta in legal hjälp. Några aktörer lyfte även problem kring statsstöd som berörde vissa av programmen, exempelvis Europeiska garantifonden (EGF) som lanserades 2020, under början av Covid-19. Långgivare menade att statsstödsreglerna varit väldigt komplex materia och mycket svåra att förstå inte bara för den egna personalen utan särskilt för de många låntagare som fick lån från EGF. Även fall där EU:s taxonomi skulle kopplas till bedömningen av gröna lån lyftes fram som svår att applicera i praktiken.

Förhandlingarna med EIF beskrevs emellertid mer som samtal än som strikta förhandlingar. EIF lyfts fram som konstruktiva och lösningsorienterade men också med väldigt låg grad av flexibilitet i enskilda frågor. En av de intervjuade menade att det var så långt från en kommersiell förhandling man kunde komma. Flera pekade på bristande förutsägbarhet i avtals- och beslutsprocessen. En respondent menade:

”Vi hade inga förhandlingar och det är inte så mycket att förhandla om, utan det var mer – här är avtalet! Till exempel visste vi inte växelkurser förrän på signeringsdatum och inte heller lånebeloppen. EIF halverade till exempel plötsligt den tillåtna lånevolymen sent i processen.”

5.7.3 Interna förberedelser

5.7.3.1 Påverkan på alla delar av verksamheten

De interna förberedelserna beskrivs i termer som liknar andra typer av affärsutvecklingsinitiativ. I flera fall initierades andra utvecklingsinitiativ parallellt såsom ökad automation av låne- och kreditprocessen. Samtliga aktörer beskrev ett arbete, i större eller mindre omfattning, kopplat till informations- och kreditssystem för uppmärkning och spårning av krediter som omfattades av garantierna.

5.7.3.2 Externt stöd och expertis behövs i vissa fall

I åtminstone ett fall hade långgivaren ett utbyte med andra utländska långgivare med program för att lära sig mer om deras erfarenheter. Detta öppnade för okänd

flexibilitet hos EIF till vissa justeringar av både erbjudandet och av vissa processer. I flera kan Tillväxtverket identifiera återanvändning av en mindre grupp konsulter som har erfarenhet från ansökningar om och implementeringar av EIF garantier.

5.7.4 Försäljning och marknadsföring

5.7.4.1 Krav på marknadsföring från programmen

Försäljningen av låneprodukter utifrån programmen beskrevs som varande i linje med annan försäljning. EIF hade vissa krav på gemensamma pressreleaser och synliggörande av EU-loggan i allt marknadsföringsmaterial. I vissa fall krävde specifika målgrupper helt ny affärsutveckling och marknadsföring.

5.7.4.2 Utmaningar att marknadsföra programmen

Garantiprogram från EU är inte välkända hos slutkunder eller andra i ekosystemet, såsom främjare och offentliga aktörer. Som sådana innebär garantiprogrammen ingen särskild fördel i behovet att nå igenom bruset av finansiella erbjudanden till företag, även om samarbete med EIF i vissa fall lyfts som intresseväckande och förtroendeingivande. Det är svårt för slutkunden att på förhand förstå om de kan få garanterade lån med bättre villkor. Det är ibland först i kreditvärderingsprocessen som tillämpligheten av garantier blir tydliga, alltså först efter ett företags ansökan om finansiering.

5.7.4.3 Utmanande att nå nya kundgrupper

Några aktörer beskrev svårigheter med att nå ut i innovationsekosystemet och specifikt genom offentligt finansierade företagsfrämjare och inkubatorer, där respondenterna upplevde ett visst ointresse och konservatism mot nya aktörer. Bland annat hade en långgivare frågat en främjare om hjälp med att kunna erbjuda rådgivning kopplat till ett av programmen, men fått nej. Kunskapen om nya aktörer, om lånefinansiering och alternativ till storbanker, samt kreditgarantier framhölls som tydligt begränsad hos företags- och innovationsfrämjare. I vissa fall upplevde kreditgivare direkt diskriminering och förvåning över att offentligt finansierade aktörer valde att stänga dörren för nya erbjudanden till förmån för egna eller andras erbjudanden genom etablerade partnerskap. Eller som en respondent uttryckte det:

”Det känns konstigt att offentligt finansierade aktörer tar på sig att agera dörrvakt och bestämma vilka finansmarknadsaktörer som ska få erbjuda sina tjänster till företagen, såsom att säga nej till en kreditgivare från en annan del av landet till förmån för den lokala banken man har som partner i verksamheten.”

5.7.5 Uppföljning och rapportering

5.7.5.1 Omodern och manuell rapportering

Även om flera respondenter hade acceptans för krav på uppföljning och rapportering noterade även flera av dessa att manuella inslag i rapporteringen som omodern:

”Vi får jobba med Excel-filer, och behöver medarbetare som accepterar det. Det är ju som att använda skohorn när vi vår etablera manuella rutiner för att kringgå eller komplettera moderna befintliga system. EIF har utökat sin rapporteringsfunktion och

outsourcat delar av kontrollen. Det tar nu längre tid att stänga rapporteringen som ibland pågår till nästa rapport och det kommer inkorrekta frågeställningar. Då blir man osäker om man gjort rätt och vi får ingen förklaring. Det är svårjobbat.”

En del respondenter hade inga särskilt kritiska synpunkter på rapporteringen av programmen. Andra hade stött på större utmaningar i detta avseende. En respondent uttryckte att:

”Historiskt har rapporteringen varit den största utmaningen. Internt fanns det en stark avrådan. Det är hårda krav om att utrapportera uppföljningen på programmen. Vi har prövat och gjort en insats men det är tungt att få det på plats. Kanske blir det bättre med de nya programmen. Men det innebär timmar för att bena ur och läsa tung legal text och göra en analys av behov och vad de nya programmen innebär och tillför.”

5.8 Respondenternas förslag till förbättringar

5.8.1 Kapitaltäckningslättnader

Önskemål om möjligheter till transparenta och verkliga kapitaltäckningslättnader genom deltagande i programmen var något som framkom från flera respondenter, stora som små.

5.8.2 Grossistfinansiering

Flera mindre aktörer pekade på behovet av grossistfinansiering i kombination med garantiprogrammen, dels för att öka volymen i långivningen, dels för att påverka finansieringskostnaden och möjligheten att hålla lägre räntor mot kund.

5.8.3 Mindre detaljstyrning och mer generella program

Programmen uppfattades av flera respondenter som allt för detaljstyrda, exempelvis genom tematisk begränsning av målgrupper med olika garantivillkor för olika målgrupper. Respondenterna hade gärna sett mer generella gemensamma förutsättningar. Det skulle möjliggöra en större flexibilitet och kostnadseffektivitet i implementering av programmen och utformning av erbjudanden mot kund.

5.8.4 Stöd för samverkan med företagsfrämjare

Flera aktörer pekar på att offentligt finansierade företagsfrämjare fungerat både möjliggörande och förhindrande i marknadsutveckling. I vissa fall har partnerskap med en främjare lett till nya marknadsföringsmöjligheter. I andra fall har främjare stängt dörren med förbehåll att de redan har samarbete med någon finansiell aktör. Respondenterna ställer sig frågande till att offentligt finansierade företagsfrämjare i vissa fall snedvrider konkurrensen på finansmarknaden på detta sätt. Av denna anledning efterfrågades stöd från Tillväxtverket, en av flera offentliga finansiärer av företagsfrämjare att verka för ett mer samarbetsinriktat och demokratiskt förhållningssätt bland främjare inför finansmarknadens aktörer.

5.8.5 Önskemål från aktörer utan tidigare kännedom om EIF-program för kreditgarantier

Flera av långgivarna önskade mer av grundläggande material på svenska som övergripande förklarade vad en garanti innebar i praktiken där det också gick att läsa om olika tillämpningar. De pekade även likt såväl befintliga intermediärer som intresserade långgivare på behovet av grundläggande guidning och möjlighet till rådgivning kring programmen. Dessa synpunkter mynnade också ut i förslag om stöd från Tillväxtverket i flera dimensioner:

- Matchning med kontaktpersoner på EIF
- Rådgivning om bemötande av EIF "kulturell hjälp"
- Uppsökande arbete för att informera i linje med intervjustudien
- Rådgivning och stöd i ansökningsprocessen inklusive finansiering i form av konsultcheckar för förstudier och genomförbarhetsanalys av den enskilda kreditgivarens förutsättningar i förhållande till programmen
- En kontaktpunkt på Tillväxtverket för frågor och råd kring programmen, hur garantier fungerar, vad implementeringen innefattar och vad som krävs för att övervinna utmaningarna på vägen

6 Lärdomar från litteraturstudien

6.1 EIF: s lärdomar från garanti-program i Europa

EIF presenterade 2017 resultatet från en pan-europeisk undersökning av garantiprogram i Västeuropa. Studien genomfördes av EIB och omfattade 18 institutioner som ställde ut kreditgarantier i 13 länder samt 33 banker verksamma i 17 länder. Resultaten visade bland annat på att garantiprogram var vanligt förekommande instrument för att adressera finansieringsgap för små och medelstora företag. Skillnaderna i nyttjande av garantiprogram var dock stora mellan olika europeiska länder. Av de intervjuade bankerna svarade över 90 procent att de använde någon form av garanti i sin utlåning mot små och medelstora företag. Däremot återgav 80 procent av respondenterna att garanterad långgivning stod för mindre än tio procent av deras totala utlåning. Bankerna uttryckte ett intresse för garantierna och menade också att deras efterfrågan skulle öka framgent.

Likt intervjustudien lyftes ett antal utmaningar kopplat till garantiprogrammen:

- Efterfrågan på lån från små och medelstora företag avgjordes i respondenternas syn, i första hand, av den låga kunskapsnivån om kreditfinansiering och finansiell planering hos målgruppen.
- Det fanns bristande kännedom och kunskap om kreditgarantier internt på bankerna
- Garantierna ansågs ha för höga avgifter
- Administrationen av garantierna ansågs krävande och dyr

- ▀ Restriktioner kring statsstöd lyftes som komplexa och försvårande
- ▀ Bristande tydlighet kring de för affären viktiga kapitaltäckningslättnaderna sågs som en hämsko

EIF gjorde 2019 även en metaundersökning av tre tidigare studier omfattande 360 000 lån med EIF-garantier mellan 2002 och 2016. Resultaten visade på att bolagen som fått lån med garantier vuxit kraftigt rörande omsättning (6–35 %), anställda (8–30 %) och tillgångar (6–35 %). Fem år efter att lånet beviljats var konkursgraden lägre (4–5 %) än för företag som fått lån som inte fått något stöd.

6.2 Erfarenheter från Storbritannien

En rapport från Tillväxtanalys 2017 gjorde en fördjupad genomgång av flertalet internationella studier av garantiprogram. Detta visade också på positiva effekter: ökad tillgång på kapital till utpekade grupper, högre tillväxt för företagen, bättre kunderbjudanden i form av lägre räntor samt fler skapade arbetstillfällen. Studier av program i Storbritannien på samhällsnivå visade också på att programmen hade en positiv nytto-kostnadsanalys. Rapporten gick även igenom en studie av påverkan på långivare. Dessa visade på en låg men positiv årlig avkastning av programmen för dem.

6.3 Erfarenheter från franska garantier på 90-talet

Lelarge et al (2010) undersökte effekter från franska lånegarantier (SOFARIS) i mitten av 1990-talet. Författarna menade att garantierna hjälpt företag att växa både i form av fler anställda och tillgångar, men att de inte ledde till att fler företag startades. De visade också på att garantierna ledde till ökad tillgång på finansiering för det enskilda bolaget, lägre räntekostnader initialt och att bolagen växte snabbare. Däremot ledde det också till ökande konkurser och moralisk risk.

6.4 Tillväxtverkets förhandsbedömning av finansieringsinstrument

Tillväxtverket (2019) presenterade garantiprogram som ett kompletterande instrument med potential för den svenska marknaden men noterade den då samtidiga lanseringen av flera garantiprogram (Företagsakuten, Regeringens gröna kreditgarantier och pan-European Guarantee Fund, EGF). Tillväxtverket rekommenderade då studium av dessa nya garantiprogram för att avgöra deras funktionalitet i implementering.

7 Analys

Som intervjuerna visat på finns det flera fördelar, men också utmaningar kopplat till lånegarantiprogram. Detta avsnitt avser att diskutera ett antal frågeställningar kopplat till garantiprograms effektivitet och också landa i frågan vilken typ av aktör som de verkar lämpa sig bäst för.

7.1 Utmaningar och möjligheter med utformning av garantiprogram

Som intervjuerna och tidigare studier visat på var utmaningarna med garantiprogram flera och visade på den komplexitet som föreligger. Resultaten pekade på överväganden och möjliga designkriterier av garantiprogram inom fem huvudområden. Dessa är bedömningar av:

- ▀ Affärsmässig nytta av garantier för kreditfinansiärer
- ▀ Möjligheter för långgivare att nå ut till och kreditbedöma nya slutkunder
- ▀ Utformning av ansökan och villkor för garantiprogram
- ▀ Möjligheter att öka faktisk utlåning till slutkund
- ▀ Samhällsekonomiska effekter och effekter på företagen

7.2 Affärsmässiga förutsättningar för garantiprogram

7.2.1 Kapitaltäckningslättnader

Ett huvudområde som kommit upp i intervjuerna var den faktiska affärsnyttan av garantier för kreditgivarna. Som konstaterades i det tidigare avsnittet är framgången för garantiprogram helt beroende av att intermediärer ser en faktisk nytta och värdeskapande för deras egen affär.

En viktig del som kommit upp både i intervjuer med intermediärer och i andra rapporter är bristen på kapitaltäckningslättnader i garantiprogram. Utifall ett enskilt lån inte med säkerhet täcks av garantin, leder garantin inte till faktiska kapitaltäckningslättnader. Under den tidigare programperioden inom EU fanns InnovFin-programmet, en garanti utan tak, som gav sådana lättnader.

Eftersom EIF har status som multilateral utvecklingsbank med bästa kreditbetyg, gäller detta även fortsatt för de nya garantiprogrammen utan tak på förlusttäckningen. Detta innebär att den del av varje lån som garantin från EIF täcker ges riskvikten noll procent.

För garantier med tak är det tyvärr inte lika enkelt att säga vad effekten av garantin är i form av riskvikter och därmed effekt på kapitaltäckningen. Det beror bland annat på hur taket satts i jämförelse med förväntade kreditförluster och det kan även handla om olika nationella krav på hur EIF-garantin ska utformas samt effekter som beror på typ av bank.

Kreditfinansiären behöver göra beräkningar av förväntade kreditförluster utifrån rådande regelverk (till exempel IFRS 9) och ju högre riskvikt ett lån har desto högre kapitaltäckningskrav följer med det. När de möjliga kapitaltäckningslättnaderna från garantiprogram inte realiserar anser kreditfinansiärerna att effekterna och värdeskapandet från programmen blir betydligt mindre.

7.2.2 Grossistfinansiering

För mindre långgivare visade intervjuerna att tillgången på egen finansiering upplevdes som begränsande. Dessutom lyftes att kapitalkostnaden var så hög att

vissa inte kunde delta i EIF: s program för att årsräntan för slutkund blev högre än vad EIF krävde (någonstans 10–12 % indikerades). Även detta är ett område som skulle kunna utvecklas vidare framåt. Mindre aktörer har ett utpekat fokus på just SMF och ligger i framkant vad gäller automation och avancerad kreditgivning med maskininlärning för att kunna bevilja fler krediter.

7.2.3 Garantiavgifter

Med de nya garantiprogrammen från EIF kommer också frågan om garantiavgifter i fokus. Dels har, som nämntes i tidigare avsnitt, flera av programmen fått årliga garantiavgifter som kommer att öka finansieringskostnaden betydligt. Det skulle uppskattningsvis kunna handla om ca 10–40 procents högre kostnad som sannolikt kommer att behöva tas ut i form av högre räntor eller andra avgifter från företagen. Jämfört med villkoren formade av Covid-19-pandemin är garantiprocentsatsen också sänkt för samtliga program (som under Covid-19 var upp till 90 procent). I synnerhet program för bolag med högre risk (tidigare COSME) är tillbaka på garantiprocentsatser på 50–70 procent.

7.2.4 Transaktionskostnader

Transaktionskostnader är kostnader som uppstår i samband med ett ekonomiskt utbyte. Vad gäller garantier uppstår viktiga transaktionskostnader i form av marknadsföring, administration, systemutveckling och annat som krävs för att kunna arbeta med garanterad långivning. För att vara attraktiva instrument, bör transaktionskostnaderna och vinsterna vara transparenta på förhand så att kreditgivaren kan värdera beslutet att ansöka om en kreditgaranti mot de affärsmässiga värden den möjliggör. Varje ansökningsprocess eller tilldelad garanti som avslutas utan affärsnytta utgör en onödig kostnad för kreditgivare och en ineffektiv transaktionskostnad i sig. I värsta fall blir en kreditgaranti ett kostsamt villospår för långivaren.

Transaktionskostnaderna påverkas också av den långivande organisationens karaktär. Ju större och ju mer geografiskt spridd verksamheten är desto mer krävande att kompetensutveckla medarbetare att förstå och kunna arbeta med garantin. Intervjuerna pekar särskilt på att när frågor om statsstöd eller EU: taxonomi dyker upp, så ökade behovet av kompetensutveckling betydligt.

7.3 Möjligheter för kreditgivare att nå ut till nya målgrupper

7.3.1 Policyprioriterade målgrupper av företag som utmanar affärsnytta och transaktionskostnader

Garantier kommer i många fall en utpekad grupp av mottagare med syftet att möjliggöra kompletterande utlåning till just dessa företag samt stödja policymål som exempelvis den gröna omställningen. En långivare behöver då antingen redan ha målgruppen representerad i den etablerade kundbasen alternativt resurser, ambition och förutsättningar att utveckla kundbasen med målgruppen i fråga. Om målgruppen är en sådan som har låg kunskap om finansiering och mindre än väl etablerade relation till kreditmarknaden utgör marknadsutvecklingen av denna målgrupp en potentiellt betydande investering och transaktionskostnad för att garantin ska komma ut och kreditgivaren ska nå målgruppen. Tillväxtverket noterar att det samtidigt är ovanligt att garantier kompletteras med stöd till

marknadsutveckling mot policyprioriterade målgrupper. Det adderar kostnaden att tillhandahålla allmännytta till enskilda långgivarens börda. Ifall då långivningen kan bli mycket lönsam kan detta såklart motivera långgivaren. Om de många utmaningar och transaktionskostnader vi här dokumenterat dock redan gör att garantin förefaller på gränsen till affärsnyttig så kan hindren för marknadsutveckling bli droppen som får bägaren att rinna över för garantitagaren, och hämma utlåning på basis av en sådan garanti.

7.3.2 Transaktionskostnader för kreditbedömning av nya målgrupper

Kreditbedömningen av nischade branscher eller grupper av företag kräver hög specialistkunskap och ibland också andra typer av data än vad kreditgivare normalt förfogar över. Ett exempel är nystartade företag som endast har en affärsplan att visa upp eller personer med liten eller ingen kredithistorik som i fall med företagare med utländsk bakgrund. Om en kreditgivare ska utveckla långivning mot en ny sådan målgrupp, och inte har förhandskunskap om målgruppen, krävs en insats att utveckla kunskapen. I några program erbjöd EIF tekniskt stöd i form av "capacity building" för att stödja intermediärer med kompetensutveckling, då främst i form av utbildningar via konsulter eller visst analysstöd kring kreditbedömning. Detta finns kvar även i några av de nya programmen under InvestEU. Det finns indikationer på att kunskapshöjande insatser var uppskattade och att de hjälpte intermediären en bit på vägen. Fråga kvarstår emellertid om det behövs fler och andra typer av kunskapshöjande insatser framgent.

Intervjustudien har gett exempel på att större kreditgivare tydligare identifierar utmaningen med transaktionskostnader från garantiprogram för specifika målgrupper av slutkunder. Mer nischade, mindre kreditgivare arbetar ibland aktivt för att sänka transaktionskostnader för kreditgivning mot nischsegment i marknader. Dessa mindre aktörer kunde ge uttryck för att garantiprogram, med specifika målgrupper, kunde utgöra en förutsättning för specificering och konkurrens med större kreditgivare. Specialiserade garantiprogram kan således antingen uppfattas som drivande transaktionskostnader, eller som underlättande desamma, beroende på aktör och förutsättningar.

7.3.3 Potentiell nyckelroll för företagsfrämjare för att nå ut till nya målgrupper

Intervjuerna pekar på en för Tillväxtverket hittills okänd möjlig nyckelroll för ett annat segment av aktörer som ofta tar del av Tillväxtverkets och andra myndigheters stöd, nämligen företags- och innovationsfrämjare. Dessa aktörer finns i viss mångfald och har många gånger direktkontakt med och som syfte att främja företagande inom sådana specialiserade segment som ibland återfinns i garantiprogrammens målgrupper.

För en kreditgivare som ska upparbeta en sådan kundgrupp är dessa främjande aktörer en möjlig samarbetspartner för att nå företagen. Intervjuerna pekar på förutsättningarna för sådant samarbete dock varierar och kan upplevas som ett marknadshinder. I de fall främjare ifråga är aktörer med privilegierad tillgång till kommunikationskanaler gentemot en viss målgrupp kan de anta en monopolistisk eller oligopolistisk dörrvakt mot målgruppen. Främjaren kan då få en marknadsstörande roll i den mån den väljer samarbeten med vissa finansiärer framför andra, eller begränsar finansiärer från att få tillgång till målgruppen. I fall

dessa aktörer är rent privata i sin verksamhet är de förstås fria att agera som de finner lämpligt. I de fall sådana aktörer finansieras av myndigheter finns anledning att ifrågasätta om ett mer demokratiskt förhållningssätt till samverkan med finansiärer inte vore mer lämpligt. Sådana krav på öppenhet till samverkan för att värna fri konkurrens på kreditmarknaden måste inte åläggas främjare utan någon form av kompensation. Exempelvis kan kreditgivare bjudas in öppet i marknaden mot medfinansiering av främjarens verksamhet. Detta är särskilt lämpligt om främjaren på något sätt bistår kreditgivaren i dess marknadsutveckling eller kundvärdering.

Ett exempel på framgångsrikt samarbete är det mellan Nyföretagarcentrums och Marginalen Bank rörande Marginalens så kallade Uppstartslån, ett mikrolån med EIF-garanti. För intresserade låntagare gör både en lokal rådgivare och en central granskare (med lång bankerfarenhet) hos Nyföretagarcentrum först en granskning av affärsplan, lånebehov och möjlighet att kunna få ett banklån. Om affärsplanen "ges tummen upp till" kan låntagaren formellt ansöka om ett Uppstartslån och därefter gör Marginalen Bank en sedvanlig kreditprövning enligt interna och externa regelverk.

Ibland designas garantiprogram med direkta krav på samverkan med företagsfrämjare, på gott och ont. Både i det gamla och nya mikrolånsprogrammet fanns vissa krav på att kunna tillhandahålla rådgivning till slutkunden. Detta innebar en praktisk utmaning för flera av intermediärerna att söka partners för rådgivning vilket kunde vara krävande. En av intermediärerna fick nej från en främjare och blev tvungen att hitta en annan lösning med risk att inte uppfylla garantiprogrammets krav. Även i detta avseende kan alltså företagsfrämjare få en roll som dörröppnare och påverkare av konkurrensen bland kreditfinansiärer.

7.3.4 Nya målgrupper och konkursrisk

Affären och den tänkta målgruppen behöver vara affärsstrategiskt attraktiv för intermediären samt potentiellt lönsam. När en garanti nischas till branscher eller segment av företag med hög konkursrisk kommer det påverka attraktiviteten av garanti-programmet. Exempel på detta finns både bland äldre garantiprogram som COSME (option två) och bland de nya programmen under InvestEU.

Det kan förstås verka ändamålsenligt att ställa garantier just för målgrupper som har svårare att finansiera sig i kreditmarknaden. Att lyckas utöka långivning till sådana målgrupper, med hjälp av garantier kräver dock hänsyn till riskvärdering i flera nivåer.

Två respondenter uttryckte under intervjuerna att säkra säkerhetskrav för företag med hög konkursrisk kan få en direkt kontraproduktiv effekt. Detta utgår ifrån moralisk risk hos låntagaren. För företag med hög risk blir det särskilt viktigt för kreditgivaren att säkra likställande av kreditgivarens intresse och företagets egenintresse att återbetala krediten. Med större lån och en relativt låg garantiprocentsats på 50–70 procent, i de nya programmen under InvestEU, samt ett potentiellt lågt garantibelopp, begränsas möjligheten att ta risk. Ett exempel. Om en kreditgivare ges möjlighet att med en garanti bygga upp en maximal portfölj om 200 miljoner kronor med ett garantibelopp på 10 miljoner kronor och en garantiprocentsats på 50 procent för lån upp till 2 miljoner kronor, behövs då endast ett enskilt större lån fallerar, tidigt i uppbyggnaden av låneportföljen, för att kreditförlusterna ska överstiga hela det tillgängliga garantibeloppet.

En närliggande fråga som också behöver tas hänsyn till är behovet av riskspridning i såväl garantiportföljen som den totala låneportföljen hos en enskild intermediär. Ju mer nischad en garanti är desto högre exponering mot en viss typ av företag eller bransch. Detta ställer ytterligare krav både på en tillräckligt stor balansräkning i övrigt och möjligheten att kunna ta en ökad exponering mot en viss målgrupp. Som en av respondenterna förklarade det, innebar garantin att långivaren kunde ta ökad risk mot en viss målgrupp. Detta förutsatte samtidigt att de för att balansera risken i hela kreditportföljen behövde justera ner riskviljan mot andra grupper.

Från Tillväxtverkets perspektiv kan dessa argument tala emot specialiserade garantier och för mer generella garantier, särskilt avseende avgränsning av målgrupper.

7.4 Utformning av ansökan och villkor för garanti-program

7.4.1 Förutsättningar för ansökan

Omfattande och krävande ansökningar var ett område som respondenterna identifierade som utmanande. Få förenklingar verkar ha gjorts av de nya EIF-programmen jämfört med de gamla. Det ställs fortsatt höga krav på organisationen som söker och vill implementera ett garanti-program.

Bidragande till utmaningen var att det i Sverige saknades ett lärande mellan kreditgivare rörande garanti-program. I praktiken pekade respondenterna på att varje aktör tvingades uppfinna hjulet varje gång både kring ansökan, implementation och utveckling.

Respondenter påpekar att det på EIF: s hemsida var svårt att hitta grundläggande stöd och material på svenska för att exempelvis förstå hur en garanti fungerade och få exempel på tillämpningar.

Respondenterna efterfrågade också kontakter, råd och tips liksom konkret rådgivning rörande vilka program som gick att kombinera och vilka program som skulle kunna passa den egna organisationen. Vissa respondenter hade kännedom om InvestEU: s rådgivningsingång men återgav att denna saknade svar på viktiga frågor och att det fortsatt var svårt för en oinvidg aktör att veta var de skulle börja och hur de skulle hamna rätt för att få stöd och råd.

7.4.2 Förutsättningar för implementering

Flertalet respondenter uttryckte önskemål om att förenkla garantier för att öka deras attraktivitet och underlätta praktisk implementering. De punkter som nomineras för förenkling är främst ansökningsprocessen, villkor om hur långivaren får kalla på garantin samt uppföljning och rapportering.

Respondenterna gav också förslag på möjlig förenkling. Framträdande bland dessa var ett återkommande förslag om efterfråge-baserade garantier. Detta föreslås gå ut på att garantin kan kallas direkt när ett lån fallerar istället för först efter det att långivaren uttömt möjligheter till indrivning och nästa möjliga rapporteringstillfälle uppkommer. Att vända på ordningen, i likhet med hur utmanare på konsumentförsäkringsmarknaden betalar först och kontrollerar sen, skulle öka transparensen för om garantitäckningen gäller eller ej för enskilda lån och därmed

för garanterade låneportföljer i stort. Detta undviker att långgivaren "ligger ute" med kreditförlusten till dess att en garantibetalning godkännts för ett enskilt lån.

En närliggande risk som framkom under intervjuerna var osäkerhet huruvida en kredit bedömdes ingå i en garantiportfölj eller inte. Svårigheten för kreditgivaren ligger i att eventuella felaktigheter i hanteringen av garantin uppkommer först vid senare revision. För att motverka detta bör inklusionskriterierna för krediter under en garanti göras så enkla ock lättförståeliga som möjligt, både för kreditgivaren och låntagaren. Ett exempel på det förstnämnda var COSME-programmet där varken kreditgivaren eller kunden på förhand kunde veta huruvida ett lån skulle kunna erbjudas inom ramen för garantin. Liknande tydlighet skulle också tjäna till att förenkla hanteringen av eventuella statsstödsrisker. De snåriga statsstödsreglerna med EGF-garantin var ett annat exempel där flera intermediärer pekade på att både de själva och bolagen haft mycket stora svårigheter att förstå och tolka dessa, vilket minskat attraktiviteten av garantin.

Andra utmaningar som programmen haft är att de reglerat kortaste utlåningstid och även vilka säkerheter som fick användas. Sådana aspekter kunde i vissa fall minska garantins praktiska användning eller i värsta fall omöjliggöra utlåning.

Rapportering var ett område som lyftes fram som centralt och av flera respondenter uppgavs vara krävande. Förutom kostnadsdrivande krav på personella resurser, uppbyggnad av rutiner och rapportstöd sågs det manuella inslagen i rapportering i Excel som ett omodernt hinder.

7.5 Vilken typ av intermediärer passar EU-programmen för kreditgarantier?

7.5.1 Generella och breda garantiprogram passar större kreditgivare

För garantiprogram till större kreditgivare är bredare målgrupper och mer generella villkor önskvärt. Detta möjliggör att garantin kan implementeras i omfattande kreditgivning och nå stora grupper av befintliga kunder. Större kreditgivare har också bättre förutsättning att hantera risker på portföljnivå och därmed större möjligheter att ta större risk mot en viss målgrupp, mot bakgrund av stora andra kundgrupper att balansera sådant risktagande emot. Större balansräkningar lämpar sig likaledes för långgivning på högre volymer och större enskilda lån. Möjligheter till kapitaltäckningslättnader är en viktig faktor för reglerade finansinstitut med kapitaltäckningskrav.

7.5.2 Garantiprogram med särskilda villkor för specifika, underfinansierade målgrupper kan riktas mot mindre kreditgivare

Mer specifika garantiprogram, särskilt i fall de kombineras med kompletterande möjligheter till grossistfinansiering av låneportföljen, passar mindre kreditgivare. Dessa har ofta mer modern och flexibel administration samt egenintresse att utveckla och anpassa sin organisation till underutvecklade kundsegment, i kontrast med större kreditgivare. De högre transaktionskostnader som specialiserade segment innebär kan mindre aktörer kompensera för genom digitalisering och automation. Bristen på data om underfinansierade målgrupper kan kompenseras med mer kreativa modeller för datainsamling och databaserad kreditvärdering. De mindre balansräkningarna och svårigheterna att säkra grossistfinansiering i

marknaden är ett hinder för mindre aktörers förmåga att konkurrensutsätta större kreditgivare. Kompletterande möjligheter till grossistfinansiering av just specifika garantiprogram kan kompensera för detta. Mindre balansräkningar och därmed möjligheter till hantering av risker på portföljnivå talar för att mindre lånebelopp är lämpliga för specialiserade garantiprogram. Ett fall då detta blir kontraintuitivt är dock i fall med kapitalintensiva företag i tidiga utvecklingsfaser och mer riskfylld utlåning i form av riskfinansieringslån, "venture debt", som vore önskvärt för forskningsintensiva företag inom exempelvis miljö- och klimatteknik. I sådana fall blir kompletterande möjligheter till grossistfinansiering eventuellt helt avgörande för funktionaliteten hos ett garantiprogram, exempelvis inriktat mot "deeptech" i tillväxtfas. Mindre aktörer som varken är banker eller kreditmarknadsbolag, och undslipper kapitaltäckningskrav, är mindre brydda om möjligheter till kapitaltäckningslättnader. Å andra sidan ställer finansiärer av sådana mindre kreditgivare ofta krav på eget kapital som överstiger gängse kapitaltäckningskrav av hårdare reglerade kreditgivare. Möjligheter att stärka mindre kreditgivares egen kapitalställning går utanför utformningen av garanti-program men Tillväxtverket noterar att riskfinansiering av sådana kreditbolag därmed väcks. En positiv trend i sammanhanget är riskkapitalets intresse för finansiella teknologibaserade företag, dvs kreditgivare inom "FinTech". Slutligen vore det önskvärt att utforska rapportens hypoteser till förenkling av garantiprogram med fokus på specialiserade program, för att sänka transaktionskostnaderna för mindre aktörer att mäta med projektering och implementering av programmen.

7.6 Samhällsekonomi och alternativkostnader

7.6.1 Möjligheter till ökad utlåning till slutkund

En nyckelfråga som kom upp i flera intervjuer var huruvida programmen de facto ökade möjligheterna till utlåning till de grupper de riktats mot.

Förväntad förlust för ett enskilt lån för en kreditgivare kan ses som en funktion av två faktorer:

$$\begin{aligned} \text{Förväntad förlust} = \\ \text{Sannolikheten för konkurs} * \\ \text{förlust vid konkurs} \end{aligned}$$

Garantierna syftar till att sänka kreditgivarens förlust vid konkurs vilket därmed sänker den förväntade förlusten. Intervjuerna visar dock att bedömningen av sannolikheten för förlust, i praktiken återbetalningsförmågan, har en överordnad roll i kreditvärdering. Sannolikheten för förlust är också i fokus för reglering och kravställning av sund kreditgivning. Ett företag som inte bedöms ha återbetalningsförmåga ska inte beviljas ett lån, oavsett lånets storlek, oavsett om större eller mindre förlust drabbar kreditgivaren. Detta betyder att förutsättningarna för utökad långivning, att ett företag som inte hade fått lån utan en garanti, skulle få det med garantin, egentligen beror av kreditgivarens möjlighet att själv sänka sannolikheten för förlust vid kreditvärderingen. Alternativet är förstås att kreditgivaren, som konsekvens av garantin, inte alls tar mer risk i sin utlåning utan endast avnjuter en förbättrad affär till följd av längre risker på portföljnivå.

Under Covid-19 lanserades garantier som kontracykliska styrmedel för att möjliggöra fortsatt eller utökad långivning under en vikande ekonomisk cykel. Under pandemin blev bedömningen av återbetalningsförmågan i många branscher än svårare när intäkterna försvann helt för flera bolag. Frågan blir då huruvida garantier är effektiva instrument i sådana extrema situationer då även långtida lånekunder till storbanken plötsligt kan få svårt att leda framtidens återbetalningsförmåga i bevis. Tillväxtverket har dock inte kunnat identifiera någon tillgänglig data om faktisk utlåning med, respektive utan garantier under pandemin.

Ett praktiskt exempel på detta är forskningsintensiva företag inom exempelvis miljö- och klimatteknik. Utan intäkter, oavsett hur lovande, är det närmast omöjligt att sakligt argumentera för återbetalningsförmåga hos ett sådant företag. Företaget blir hänvisat till riskkapitalfinansiering eller bidrag intill dess det producerar återkommande försäljning och trovärdiga kassaflöden. Även om företaget har tagit in 100 miljoner kronor i mer riskvillig finansiering och skaffat sig anläggningstillgångar som kan ligga till grund för säkerheter, är sannolikheten för konkurs skyhögt och tillgången till lån strängt begränsad, med eller utan garantier.

Tre fenomen som verkar i kontrast med den inbyggda konservatismen i traditionell sund kreditgivning är, lån från eget kapital, risklån "venture debt", samt nya mer avancerade databaserade riskvärderingsmodeller. Dessa modeller möjliggör ökad utlåning baserat på förutsättningar för mer nyans i kreditvärdering.

Mikrolån eller lån till idéburna aktörer och sociala entreprenörer förekommer i Sverige. Det är exempelvis oreglerade kreditaktörer som lånar direkt från egen balansräkning och som finansierar sig med riskvilligt kapital. Ursprungsformen för svensk kreditgivning, agrarbankerna och kooperativa kreditinstitutioner följde modeller där de med inlåning från medlemmar sedan lånade ut till medlemmar. Sådan specialiserad långivning möjliggör att informera och nyansera kreditgivning genom specialistkompetens och lokala relationer. Gemensamt för dessa aktörer är att de inte finansierar sig i en kommersiell finansmarknad.

Venture debt lån ges av enskilda kreditgivare i Sverige och även exempelvis Europeiska Investeringsbanken. Ofta är dessa riktade till förhoppningsföretag inom teknikutveckling som kan visa på lovande framsteg. De har ofta fått flera rundor av riskfinansiering men kan ännu inte visa upp fullt trovärdig återbetalningsförmåga enligt klassiska riskvärderingsmodeller. Det kreditgivare kan göra då är att de lånar från avskilda kapitalmängder med egna kapitalstrukturer separerade från egen balansräkning och övrig långivning. Till detta kommer avdelade specialistresurser som kan nyansera kreditvärderingen av mer komplexa målgrupper.

Vissa nya mindre kreditaktörer baserar sin verksamhet på teknisk utveckling för att nyansera och informera kreditvärdering. Inom segmentet finans-teknik-bolag, "FinTech", återfinns exempelvis långgivare som integrerar kreditgivning med redovisningstjänster för företag, det ger dessa kreditgivare detaljinsyn i lånekundernas bokföring i realtid, en datakälla som sedan kan analyseras för mönster som underlägger risker för återbetalningsförmåga. En sådan kreditgivare kan exempelvis studera hur ledtider för betalning av fakturor i viss storlek korrelerar med variationer i intäktsströmmar över tid och jämföra med genomsnitt av olika företagspopulationer för att avgöra om ett företag bär högre eller lägre risk än genomsnittet. I mer avancerade fall utforskar markinläring och artificiell intelligens självständigt stora datamängder för att identifiera korrelationer mellan ledande och följande faktorer med bäring på kreditvärdighet, och upptäcker

samband och långt bortom vad mänsklig intuition kan identifiera genom dialog med eller ögnande av ett företags redovisning.

7.6.2 Alternativkostnader för staten och nyttjande av EU- program mellan offentliga och privata aktörer

Om staten vill att det ska bli så enkelt som möjligt för företag att få tillgång till lån så finns det alltså olika insatser som kan genomföras längs med skalan för alternativkostnad för offentliga medel.

Billigast för staten är förstås att den privata kreditmarknaden sörjer för företagens lånebehov på ett tillfredställande sätt. Emellertid varierar privata kreditgivares vilja och förmåga till kreditgivning mellan olika ekonomiska cykler, geografier, segment och affärsstrategier.

Dyrast för staten är att allokera offentliga medel direkt till utlåning. Det bär dessutom risken att långivningen konkurrerar med kreditgivning i privat marknad. Emellertid kan detta vara en funktionell lösning för att adressera geografiska, cykliska och segment-mässiga ojämlikheter i tillgång till kreditfinansiering där dessa går att belägga. Något billigare blir detta om offentlig kreditgivning sker med garantier, särskilt om garantigivaren är privat eller utländsk. Detta kommer dock med risken för olagligt statsstöd om långivningen sker i konkurrens med privat långivning.

Nationellt allokerade EU-medel kan användas för att finansiera lån direkt (dyrt) eller för att arrangera kreditgarantier med (relativt dyrt) eller utan (billigare) kompletterande grossistfinansiering. Dock är dessa medel begränsade i omfattning. Garantier med nationellt allokerade EU-medel, utan grossistfinansiering, skulle kunna nå längre i det avseendet. Alternativkostnaden för nationellt allokerade EU-medel är i generellt bidrag eller riskkapitalinstrument. Alternativkostnaden för EU finansierade bidrag är bidrag från statsbudgeten eller regionala myndigheters budgetar. Alternativkostnaden för EU finansierat riskkapital är nationellt finansierat statligt eller privat riskkapital.

Konkurrensutsatt EU kapital tillhandahålls som direkt lånekapital (EIB) eller kreditgarantier med eller utan kompletterande grossistfinansiering. Som analysen visar är dessa program dock behäftade med utmaningar i form av praktisk användbarhet, attraktivitet, komplexitet och tillgänglighet. Denna källa till kreditgarantier är billig för staten och relativt kostnadseffektiv om den får positiva effekter på utlåning.

Vid utformning av nya initiativ kopplat till kapitalförsörjning till exempel i val mellan bidrag och garantier kan denna typ av analys således tas i beaktande för att säkerställa ett så effektivt användande av skattemedel som möjligt.

7.6.3 Samhällsekonomiska effekter och effekter på företagen

En fråga som denna studie inte har kunnat belysa är de faktiska samhällsekonomiska effekterna från EIF-programmen i Sverige. Det handlar alltså om programmen i realiteten ökat tillgången på lånefinansiering för de grupper som pekats ut som möjliga mottagare och om de bidragit till en ökad tillväxt och de policymål som var avsikten att nå. Tillväxtverket har inte kunnat få tillgång till tillförlitliga data på faktisk utlåning till företagen utifrån respektive garantiprogram,

före respektive garantitagare, eller jämförelsesiffror för kreditgivarnas utlåning utan garantierna. Statistik om lån till företag är heller inte skuren på de målgrupper som avses för garantiprogrammen. Dessa är nyckelfrågor som behöver tas med i analysen av garantiers värdeskapande. Utan bättre tillgänglighet på data om dessa faktorer går det inte att bedöma den samhällsekonomiska nyttan av garantiprogram aktiva i Sverige.

8 Slutsatser

8.1 Bättre data behövs för att utvärdera samhällsnyttan av offentliga kreditgaranti-program

Offentligt finansierade garantiprogram bör kravställa med transparent och publik rapportering om hur mycket finansiering som faktiskt når hur många slutkunder. Frånvaron av sådan data omöjliggör utvärdering av insatsernas kostnadseffektivitet och samhällseffekter.

8.2 Återkoppling på EIB-gruppens garanti-program

Analysen pekar mot ett flertal faktorer där förenkling av kreditgaranti-program önskas från intervjuade kreditgivare. Dessa faktorer rör ansökningsprocesser, transparens kring villkor, rapportering och uppföljning. Dagens situation, att enskilda kreditgivare upplever sig utforska kreditgarantier i blindo om vilka förutsättningar som gäller, vilka kostnader implementering kommer innebära och vad garantierna faktiskt kommer medföra i praktiken, är inte ändamålsenliga.

I den mån som är möjligt vore anpassning av EIB-gruppens erbjudanden till större respektive mindre kreditgivares behov kunna leda till större nyttjande av dessa kreditgaranti-program, varken generella eller specifika i sin karaktär.

Tillväxtverket kan inte påverka EIF: s eller EIB: s arbete med garantiprogram direkt. Vi kan endast tydliggöra den återkoppling vi genom denna analys inhämtat från kreditgivare.

8.3 Generella garantier

Tillväxtverket konkluderar att generella kreditgarantier, med kapitaltäckningslättnader, utan grossistfinansiering, vore en möjlighet att göra låneaffären mer lönsam större kreditgivare. Det är dock otydligt om det kan förväntas leda till utökad långivning. Den mest direkta möjligheten är att en större kreditgivare teoretiskt sett kan balansera risk på portföljnivå för att tolerera kreditgivning till i viss omfattning till segment med högre risk. Vi identifierar att det är ovanligt att större kreditgivare laborerar med sin kreditvärdering för att kunna bemöta mer riskfyllda målgrupper. Vi konstaterar dock att så är möjligt för mindre kreditgivare. Här väcks en fråga om större kreditgivare skulle kunna motiveras till utveckling av sin kreditgivning och kreditvärdering mot bakgrund av generösa kreditgarantier. På samma sätt skulle generösa kreditgarantier kunna inkludera offentliga kreditgivare mot krav på säkerställande av marknadskompletterande funktion. Förenklade ändamålsenliga generella kreditgarantier kan vara svåra att önska från EU: s finansiella institutioner. Däremot kunde de arrangeras nationellt, antingen med nationella medel (dyrare) eller nationellt allokerade EU medel

(billigare). I den mån volymerna för garantier för större kreditgivare vore för stora för nationellt allokerad EU finansiering så kunde nationella aktörer sörja för det behovet, förslagsvis Riksgälden.

8.4 Specifika garantier

Tillväxtverket konkluderar att specialiserade kreditgarantier för särskilda segment av företag, utan kapitaltäckningslättnader, men med möjligheter till grossistfinansiering lämpar sig för mindre mer innovativa kreditgivare. En utmaning i detta är i fall då långgivaren är en aktör som definieras bort ur gängse inklusionskriterier för målgrupper för kreditgarantier. Förväntade volymer av sådana garantier är mindre än generella garantier för större kreditgivare men kan alltjämt nå betydelsefulla volymer. Anpassning i detta avseende jämte förenkling i linje med rapportens slutsatser kan vara svår att önska sig av EU-institutionerna. Nationellt allokerat EU-kapital kan användas för att skapa mer attraktiva och förenklade erbjudanden av nischade garanti-program. Behovet av grossistfinansiering återstår. Här kan EIB erbjuda grossistfinansiering utan garanti-program. Det kan fungera för policyprioriterade målgrupper såsom företag inom den sociala ekonomin, cirkulär ekonomin, samt forskningsintensiva företag inom exempelvis miljö- och klimatteknik. Det lämnar dock sannolikt de mest innovativa mindre aktörerna inom exempelvis "FinTech". Grosst-finansiering för sådana aktörer, som har svårt att finansiera sina låneportföljer på kommersiell finansmarknad, kan månne stödjas genom konkurrensutsatt offentlig medfinansiering av obligationer för syftet. Här bär än en gång nationellt allokerat EU kapital lägre alternativkostnad än nationella eller regionala offentliga medel.

8.5 Är innovation och konkurrens en prioritering för styrmedel mot kreditmarknaden

En intressant fråga som väcks av intervjustudien är huruvida mindre, innovativa kreditgivare som söker bidra till hälsosam konkurrens på kreditmarknaden är inkluderade i avsikterna när garantiprogram utformas. Innovation och konkurrens är samhällsekonomiskt hälsosam på alla marknader. Finansmarknaden är dock speciell och är av regelverk belagda med ändamålsenliga krav på skydd för konsumenter liksom finansiell stabilitet och ordning och reda i förhållande till kundkännedom och motverkan av penningtvätt. Huruvida innovation i den hälsosamma konkurrensens namn är önskvärt även på finansmarknaden överlåter Tillväxtverket åt lagstiftare och Finansinspektionen. Dock kan Tillväxtverket konstatera att kreditgarantier har visat sig kunna spela en konstruktiv roll ur de innovativa mindre kreditgivarnas perspektiv, såsom att möjliggöra förutsättningar för nya affärs och marknadsstrategier. Detta antyder att kreditgaranti-program skulle, om så önskvärt, kunna utformas för att stödja innovation och konkurrens på kreditmarknaden.

8.6 Trender framöver för kreditgarantier

Det återstår att se huruvida de nya garantiprogrammen från EIF, under InvestEU, kopplat till den gröna omställningen, fortbildning och utbildning och digitalisering, bolag med högre risk, samt socialt företagande kommer att locka svenska kreditgivare. Det stärkta intresset för kreditgarantier som Tillväxtverket kan konstatera i perioden mellan 2018–2020 har kan hålla i sig. Vi ser dock att flera

kreditgivare avslutat sina tidigare program och att en del av dem reser farhågor för om nya program kommer vara attraktiva nog för att motivera nya försök att lyckas implementera och utveckla affären utifrån garantier. Brist på förenkling, kapitaltäckningslättnader, grossistfinansiering jämte tillkomsten av garantiavgifter, skulle kunna leda till sänkt intresse för EIF: s garantiprogram. Utfallet får data utvisa, likaså utfallet för andra kreditgaranti-program som lanserats på svenska kreditmarknaden efter 2018.

8.7 Hygienfaktorer för utformning av effektiva och funktionella kreditgaranti-program

Tillväxtverket identifierar 17 hygienfaktorer i 6 kategorier för utformningen av kreditgaranti-program. Beroende av hur dessa faktorer utformas, riskerar var och en av faktorerna att hjälpa eller stjälpa programmets möjlighet att nå ut till kreditgivare samt realisera de värden som avsetts för målgruppen i fråga. Bland hörs inlagor i debatter om kreditgarantier att programmen fungerat väl men inte mötte tillräcklig efterfrågan från slutkunder. Tillväxtverket ifrågasätter detta i avsaknaden av offentliggjord data om kreditgarantiernas implementering och utfall. Vi kan rekommendera att de hygienfaktorer vi identifierat tas i beaktande i utformning av, offentlig rapportering för, samt utvärdering av kreditgaranti-program

8.7.1 Erbjudande

Följande faktorer kan avgöra om enskilda kreditgivare direkt avfärdar eller intresserar sig för ett erbjudande om en garanti:

1. Om garantin endast kan kallas efter att kreditförlusten är realiserad och försök till återvinning uttömda, eller om garantitagaren kan kalla på garantin direkt vid betalningsinställelse.
2. Om målgruppen är generell nog att integreras i en bredare kreditgivning eller så specifik att den avgränsas till en grupp av kunder som administrativt måste avskiljas från övrig kundbas.
3. Om garantigivaren erbjuder kompletterande finansiering av låneportföljen eller ej.

8.7.2 Transparens

Följande faktorer kan avgöra om en kreditgivare avbryter en påbörjad ansökan innan godkännande av garanti-program:

4. Om ansökningsprocessen, dess tidsramar och förutsättningar är otydliga.
5. Om villkoren inte framgår, vilka av dem som är förhandlingsbara samt vilka förutsättningar som finns för förhandling.

8.7.3 Affärsnytta

Följande faktorer kan avgöra om en kreditgivare kan se affärsnytta i implementering av en kreditgaranti:

6. Garantiprocentsats
7. Garantitak
8. Garantiavgift
9. Om kapitaltäckningslättnader är möjliga

10. Om det är transparent vad implementeringen och affärsutveckling och administrationen av garanterade krediter kostar kreditgivaren

8.7.4 Tillgång till expertis

Följande faktorer påverkar om kreditgivaren klarar av att genomlysa ett kreditgarantiprogram tillräckligt för att beslutsfattare hos kreditgivaren ska kunna stödja ansökan om en garanti:

11. Tillgång på intern expertis och sponsorer i ledning kring som kan ansvara för värdering, implementering av, samt affärsutveckling utifrån kreditgarantiprogram.
12. Tillgång på extern expertis som kan tydliggöra och stödja värdering, implementering av, samt affärsutveckling utifrån kreditgarantiprogram.

8.7.5 Tillgång till målgruppen

Följande faktorer kan avgöra om en kreditgivare kan skaffa sig förutsättningar att affärsutveckla utifrån ett kreditgarantiprogram:

13. Om garantin kan appliceras på redan upparbetade kundsegment eller förutsätter investeringar i utveckling av helt eller delvis nya kundsegment.
14. Om kreditgivaren har tillgång till marknadsföringskanaler och potentiella intermediärer som kan stödja utveckling av helt nya kundsegment, eller om sådana är svårtillgängliga.

8.7.6 Rapporteringsvillkor

Följande faktorer kan avgöra om en kreditgivare dels kan fatta beslut om ett kreditgarantiprogram, dels om de mäktar med implementering och administration:

15. Om rapporteringskraven framgår tydligt från början.
16. Om rapporteringskraven går att förena med gängse rapporteringscykler och administrativa processer hos kreditgivare.
17. Om rapporteringskraven går att förena med gängse flora av affärssystem som kreditgivare använder sig av eller om de kräver parallella system eller systemutveckling.

9 Referenser

9.1 Litteratur

Almis årsredovisning för 2021

Europeiska Investeringsfonden (2017). Credit guarantee schemes for SME lending in Western Europe, Working paper 2017/42.

Europeiska Investeringsfonden (2019). The real effects of EU loan guarantee schemes for SMEs: A pan-European assessment". 2019:56.

Europeiska Kommissionen (2018): Ex ante evaluation of new financial instruments for SMEs, mid-caps and organisations from the cultural and creative sectors.

Lelarge, C., Sraer, D., & Thesmar, D. (2010). Entrepreneurship and credit constraints: Evidence from a French loan guarantee program. In International differences in entrepreneurship (pp. 243-273). University of Chicago Press.

Marginalen Bank och Nyföretagarcentrum 2019. Presentation för SKL 2019-03-07, Uppstartslån för nyföretagare - PDF Free Download (docplayer.se).

Tillväxtanalys (2017), Loan Guarantee Schemes as a policy instrument for financing entrepreneurial businesses, 2017:4.

Tillväxtverket (2021), Kapitalförsörjning små och medelstora företag. Tematisk analys, Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument för Europeiska Regionalfonden 2021–2027, Dnr N2020/00895/RTL.

9.2 Intervjuer

9.2.1 Tillväxtverket, 2022: Intervjustudie genomförd av Gabriel Karlberg och Tillväxtverket, 58 intervjuer.

1. Aros Kapital: Oliver Wettergren
2. Ponture: Hamed Ordibehesht
3. Marginalen Bank: Håkan Österberg
4. Swedbank: Henrik Tham
5. Collector Bank: Christopher Bäckström
6. Garantia: Anne-Marie Sandberg
7. DBT: Alexis Kopoylov
8. Nordea: Jonas Bäcklund, Johan Ekwall, Andreas C Andersson
9. Fortnox/Capcito: Thomas Thorseng, Michael Hansen
10. Resurs Bank: Marie Darte, Andreas Fridell
11. Qred: Emil Sunvisson
12. NyföretagarCentrum: Harry Goldman
13. Brightly Ventures: Katja Bergman
14. Norrskan Foundation: David Frykman, Denice Carbell
15. Fedelta finans: Micael Wiklander
16. Froda: Martin Roxland, Kajsa Lundborg
17. OPR företagslån: Rebecca Nyhlen, Jonathan Flyxe
18. SEB: Katarina Fyrsjö, Belgin Alalinli

19. Landshypotek Bank: Per Lindblad, Per-Olof Hilmér
20. STOAF: Klaus Gottwald
21. Connect Region Öst: Stefan Sonnerstedt
22. Uppsala Innovation Center: Per Bengtsson
23. Feminvest: Rebecca Mboge, Michaela Berglund
24. Luminar Ventures: Jacob Key
25. Almi: Margareta Ekberg-Jonsson, Johan Haag, Eva Sjöberg
26. Procuritas Capital Investors: Oskar Lindholm-Wu
27. Altor Equity Partners: Jonatan Lund-Kirkhoff, Petter Samlin
28. Verdane: Ellinor Schrewelius, Maggie Yang, Daniel Ahlstrand
29. Chalmers Ventures: Sara Wallin
30. Förmån finans/Sparbanken Öresund: Göran Sjöberg
31. Bokio: Ingemar Rask
32. Visma Finance: Johannes Hill
33. Valedo Partners: Allan Engström
34. Eurofinans: Pierre Jarlskog
35. Healthcap: Björn Odlander
36. Pale Blue: Hampus Jakobsson
37. Hadean Ventures: Ingrid Beyer
38. MVI: Stefan Karlsson
39. Minc / Fast track capital: Ida Herbertsson
40. Zenith Group: Erik Lindblad
41. Nordic Game Ventures:
42. SLU Holding: Urban Eriksson
43. Vedic Ventures: Robin Egerot
44. Keiretsu Forum: Disa Öhlander
45. Walerud Ventures: Jane Walerud
46. E14/Housebee: Olof Pergament, Christer Bois
47. Arctic Business Incubator: Göran Carlson, Niklas Österberg
48. STING: Pär Hedberg
49. Sciety: Andreas Lindblom
50. Silicon Vikings: Bengt Eliasson
51. Mobility X lab: Katarina Brud, Sanna Moore
52. Mikrofonden: Ylva Lundkvist Fridh
53. Lead inkubator: Catharina Sandberg, Johan Lilliecreutz, Anders Ferntoft
54. Ideon Innovation: Anders Nilsson
55. SmiLe: Ola Skanung, Thomas Unt
56. Partnerinvest Norr: Ingela Lidström
57. Northern light capital: Jan Snygg
58. Tregion Startup Invest (Movexum): Angelica Adamski



Du kan ladda ned Tillväxtverkets publikationer på tillvaxtverket.se.

© Tillväxtverket

Stockholm, februari 2023

Digital: ISBN 978-91-89730-29-8

Rapport nummer 0440

Har du frågor om den här publikationen, kontakta:

Henrik Storm Dyrssen

Telefon, växel 08-681 91 00