

## AVKASTNINGSKRAV, SOLIDITET OCH UTDELNINGSPOLICY

### 1 BAKGRUND

#### 1.1 Uppdrag

Swedavia ansvarar för statens civila flygplatsverksamhet, som i nuläget består av 13 flygplatser. Verksamheten finansieras helt med intäkterna från Swedavias tjänster. Antalet flygplatser ska minska till de tio flygplatserna i det nationella basutbudet enligt nedan:

- Bromma Stockholm Airport,
- Göteborg Landvetter Airport,
- Kiruna Airport,
- Luleå Airport,
- Malmö Airport,
- Ronneby Airport,
- Stockholm Arlanda Airport,
- Umeå Airport,
- Visby Airport och
- Åre Östersund Airport.



De tre flygplatser som Swedavia har kvar att avyttra i dagsläget är Ängelholm Helsingborg, Örnköldsvik samt Sundsvall Härnösand.

Enligt bolagsordningen ska Swedavia ”inom ramen för affärsmässighet, aktivt medverka i utvecklingen av transportsektorn och bidra till att de av riksdagen beslutade transportpolitiska målen uppnås”. Det övergripande målet för svensk transportpolitik är att säkerställa en samhällsekonomiskt effektiv och långsiktigt hållbar transportförsörjning för medborgare och näringsliv i hela landet.

#### 1.2 Historik

Swedavia är Sveriges statliga flygplatsbolag sedan den 1 april 2010. Då delades affärsverket LFV (Luftfartsverket) i två delar: flygplatserna och flygtrafiktjänsten. Bakgrunden till riksdagens beslut är de skilda affärsförutsättningar som gäller för respektive verksamhet. För Swedavia skapar bolagiseringen bättre affärsmöjligheter. Bolagsformen har ett regelsystem som är anpassat för företag som agerar i en kommersiell miljö, den ger förutsättningar för en snabbare beslutsprocess och underlättar samarbeten med andra parter.

PWC tog på uppdrag av Näringsdepartementet fram ett förslag till kapitalstruktur för det nya bolaget.

[Redacted text block]

De ekonomiska målen har ännu inte fastställts formellt för Swedavia. Planen är att en arbetsgrupp tar fram förslag till ekonomiska mål som läggs fram för behandling av Swedavias styrelse den 17 mars 2011 och godkännande av bolagsstämman den 28 april 2011.

[Redacted text block]

2 **BESKRIVNING**

I tabellen nedan redovisas avkastning på eget kapital och resultat före skatt enligt Swedavias affärsplan för 2011-2014. Ett för verksamheten historiskt sett högt

[Redacted text block]

Swedavias affärsplan 2011-2014					
Mål	2010	2011	2012	2013	2014
Avkastning på eget kapital	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
Resultat före skatt (EBT)	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]

[Redacted text block]

De stora investeringar som är förknippade med fastighetsutvecklingen kommer, allt annat lika, att innebära sämre ekonomiska nyckeltal i det korta perspektivet, men högre resultat på lång sikt.

Affärsplaneringen har även visat att det finns stora behov av reinvesteringar i den trafikala verksamheten. Dessutom finns investeringsbehov som följer av myndighetskrav inom främst miljö- och säkerhetsområdet.

[Redacted text block]

<sup>1</sup> PWC: Flygplatser/Swedavia, Förslag till kapitalstruktur m.m., 27 april 2010, sid. 19.

## 1 MILJÖTILLSTÅND FÖR STOCKHOLM ARLANDA AIRPORT

Vi förbereder nu en ansökan om ett nytt miljötillstånd för Stockholm Arlanda Airport. Sveriges geografiska placering i världen gör oss beroende av effektiva flygkommunikationer. Stockholm Arlanda Airport är ett viktigt nav för hela Sveriges tillgänglighet och tillväxt eftersom vi är starkt beroende av utrikeshandel och turism. Utan ett nytt tillstånd kommer flygplatsen att tvingas reducera sin kapacitet avsevärt, vilket får stora negativa effekter för utvecklingen i hela Sverige.

### 1.1 Konsekvenser

Det är i dagsläget omöjligt att förutsäga utfallet av ansökningsprocessen, men ett antal situationer som får avsevärd påverkan på det ekonomiska resultatet kan uppstå.

- 1) Flygplatsen kan fortsätta att utveckla flygtrafiken, men tvingas till en investering på ca 2 mdkr som inte bidrar till ökade intäkter och marginellt minskat buller.
- 2) Flygplatsen tvingas reducera kapaciteten markant, vilket i värsta fall leder till en halvering av kapaciteten. Detta innebär i första hand ett hårt slag mot Sveriges internationella tillgänglighet, men minskar även flygplatsens möjlighet att generera intäkter.

Förslaget i detta PM är helt beroende av att vi får bedriva verksamheten på Stockholm Arlanda Airport med ett nytt miljötillstånd som bas, där koldioxidutsläpp från marktransporter ej inräknas i flygplatsens utsläpp och inflygningar över UpplandsVäsby får fortgå.

## 2 FÖRSLAG

### 2.1 Avkastningskrav

Mot bakgrund av verksamhetens framtida inriktning med stort inslag av fastighetsförvaltning, behovet av reinvesteringar och det transportpolitiska uppdraget att bidra till Sveriges internationella och nationella tillgänglighet föreslås ett avkastningskrav på 9 procent på eget kapital.



Värden som föreslås användas är enligt nedan:

Betavärde	1	Lika med PWC bolagisering
Risfri ränta	3,5%	10-årig statsobligation 10 feb
Marknadspremie	4,0%	

Specifikt tillägg	1,5%
Summa	9,0%

Statsobligationen har ökat med 0,3 % från PWC utredningen.

Jämfört med de beräkningar som PWC gjorde i samband med bolagsdelningen så har marknadspremien sänkts från 5,5% till följd av den förändrade synen på risk till följd av upplevd stabilitet på finansmarknaden idag jämfört med sviter av Lehman/övrige finanskrascher som präglade marknaden då.

Det specifika tillägget har även sänkts från 2% till 1,5 % utifrån att bolaget nu är etablerat och bedriver sin verksamhet i egen regi utifrån genomgångna planer och riskanalyser som fastlagts av styrelse och koncernledning.

*Ett avkastningskrav på 9,0 % (inklusive värdeförändringar och därtill hörande uppskjuten skatt) under affärsplanperioden över en konjunkturcykel ligger i linje med den affärsplan för perioden 2011-2014 som beslutades av styrelsen den 15 december 2010.*

## 2.2 Soliditetsmål

Simuleringen visar att även om det kommer att bli kraftiga trafiknedgångar under perioden (15 procent under 2015 och 7 procent 2022) visar beräkningarna att Swedavias soliditet fortsätter att vara stark. Nuvarande soliditet [redacted] kommer ej att understigas utan soliditeten kommer att gå upp [redacted]

*Mot bakgrund av detta och [redacted] bör därför ett soliditetsmål på 35 procent vara fullt tillräckligt under en konjunkturcykel och kunna fastställas.*

Nivån bedöms även rimlig utifrån en internationell jämförelse med bl.a. Kastrup, Fraport och Aeroport de Paris.

## 2.3 Utdelningspolicy

Den årliga utdelning bör fastställas med beaktande av koncernens resultat, finansiella ställning, kapitalbehov och relevanta konjunkturförhållanden. Utdelningspolicyn bör vara nära kopplat till mål för kapitalstruktur och medge flexibilitet i form av ett intervall för att hantera övriga ovan nämnda faktorer.

*När soliditetsmålet uppnåtts föreslås därför att årlig utdelning sker med 30-50% av årsresultatet efter återläggning av årets värdeförändringar och skatt som hör till dessa.*

Upprättad av  
Karl Wistrand, 08-797 65 97

Godkänd

Referens

Arlanda 2011 03 03

Karl Wistrand  
CFO  
+46 708 37 82 20