



**GÖTEBORGS UNIVERSITET**  
**HANDELSHÖGSKOLAN**

**Handelsbanken & Swedbank – En  
jämförelsestudie**

Kandidatuppsats  
Externredovisning  
VT 2015

Handledare:  
Thomas Polesie

Författare:  
Andreas Andersson  
Patrick Edgren

## Sammanfattning

<b>Uppsatsens titel:</b>	Handelsbanken & Swedbank - En jämförelsestudie
<b>Seminariedatum:</b>	2015-06-05
<b>Kurs:</b>	FEG313, Kandidatuppsats Redovisning, 15 HP
<b>Författare:</b>	Andreas Andersson, Patrick Edgren
<b>Handledare:</b>	Thomas Polesie
<b>Nyckelord:</b>	Swedbank, Handelsbanken, matris, matrismodellen, finanskris, externredovisning, banker, årsredovisning.
<b>Syfte:</b>	Studiens syfte är att genomföra en undersökande studie genom att jämföra såväl balans- som resultaträkning från de svenska bankerna Handelsbanken och Swedbank och implementera siffror i en matris. Jämförelsen kommer genomföras under en tidsserie mellan åren 2009-2014, vilka är åren efter den globala finanskrisen.
<b>Metod:</b>	Den metod som använts kan liknas vid en hermeneutisk metod. Metoden bygger på en syn om förståelse och tolkning kopplat till kunskap. Studien bygger till stora delar på subjektiv tolkning av årsredovisningar från bankerna Swedbank och Handelsbanken.
<b>Teori:</b>	Studiens teori baseras på artiklar gällande bankers kassaflöde, volatilitet i bankernas intjäning, en matrismodell som kombinerar ett företags balans- och resultaträkning, koncernredovisning och ratingbetyg.
<b>Empiri:</b>	Empirin som presenteras har insamlats genom analysering av bankernas årsredovisning och deras ratingbetyg.
<b>Slutsats:</b>	Bankernas lönsamhet har de senaste åren återhämtat sig till bra nivåer. Den stora anledningen till att det gått annorlunda bankerna emellan är att de valt olika geografiska inriktningar på sina marknader.

## Förord

Vi skulle vilja tacka vår handledare Thomas Polesie för det engagemang han visat. Han har gett oss värdefulla råd, stöd och feedback vilket varit hjälpsamt för oss under kursens gång.

Göteborg, maj 2015

---

Andreas Andersson

---

Patrick Edgren

## Innehållsförteckning

<b>Sammanfattning .....</b>	<b>2</b>
<b>Förord.....</b>	<b>3</b>
<b>1 Inledning.....</b>	<b>2</b>
1.1 Definitioner.....	2
1.2 Bakgrund.....	3
1.3 Problemdiskussion .....	4
1.4 Forskningsfråga.....	4
1.5 Syfte.....	4
1.6 Swedbanks historia.....	5
1.7 Handelsbankens historia.....	6
<b>2 Metod .....</b>	<b>7</b>
2.1 Metodval.....	7
2.2 Metodkritik.....	8
2.3 Avgränsning.....	8
<b>3 Teori .....</b>	<b>9</b>
3.1 Koncernredovisning.....	9
3.2 Matrismodellen .....	9
3.3 Ratingbetyg.....	10
3.4 Loans/deposit-ratio.....	10
3.5 Tidigare forskning.....	10
<b>4 Empiri .....</b>	<b>13</b>
4.1 Ratingbetyg.....	13
4.2 Matrismodellen 2009-2014 .....	14
<b>5 Analys .....</b>	<b>28</b>
5.1 Rating.....	28
5.2 Intäkter .....	29
5.3 Geografisk intäktsfördelning.....	31
5.4 Rörelseresultat, efter kreditförluster.....	32
5.4 Bankernas skulder & eget kapital.....	34
5.5 Loans/deposit.....	35
5.6 Räntemarginal.....	35
5.7 Räntabilitet på eget kapital.....	35
5.8 Organisation .....	36
<b>6 Diskussion .....</b>	<b>37</b>
<b>7 Slutsats .....</b>	<b>42</b>
<b>8 Förslag till vidare forskning .....</b>	<b>42</b>
<b>9 Källförteckning.....</b>	<b>43</b>
<b>10 Bilagor.....</b>	<b>46</b>

# 1 Inledning

## 1.1 Definitioner

### *Efterställda skulder*

Efterställda skulder är skulder som enligt avtalsvillkoren är efterställda kreditinstitutets övriga skulder. Exempelvis förlagslån. I posten redovisas även s.k. eviga lån.

### *Inlåning*

Inlåning, även kallat upplåning eller funding, är det sätt som bankerna finansierar sin verksamhet genom. De vanligaste källorna till inlåning är allmänheten och emitterade värdepapper på kapitalmarknader.

### *Kostnader*

Vid redovisning av företagets kostnader i matrismodellen inkluderas förutom samtliga kostnader som tas i driften av företaget även den skatteeffekt av verksamhetens resultat som tillkommer vid ett positivt resultat.

### *Kreditförluster*

En kreditförlust är konstaterad och belastar således kostnader och dess resultat. En återvinning görs när en tidigare konstaterad kreditförlust realiserar och inbringar kassaflöde eller en säkerhet.

### *Kärnprimärkapital*

Består av eget kapital, dvs. aktiekapital och ackumulerade icke-utdelade vinster efter avdrag för vissa poster såsom goodwill och uppskjuten skattefordran. Det är det kapital som har högst kvalitet.

### *Kärnprimärkapitalrelation*

Relation mellan kärnprimärkapital och riskvägda tillgångar.

### *K/I-tal*

Kostnader/Intäker (exklusive skatt).

### *Primärkapitalrelation*

Relationen mellan primärt kapital och riskvägda tillgångar.

### *Provisionsnetto*

Nettot av intäkter från avgiftsbelagda tjänster och kostnader för avgiftsbelagda tjänster.

### *Rating*

Rating är ett mått på hur kreditvärdigt ett företag är. Ratingbetyg sätts av olika ratinginstitut.

### *Räntemarginal*

Skillnaden mellan bankens utlåningsränta och bankens inlåningsränta.

### *Räntenetto*

Nettot av ränteintäkter från utgivna lån och räntekostnader från upptagna lån.

### *Totalresultat*

Totalresultatet är ett tillägg efter ” årets resultat” . I posten ingår omvärderingsposter, exempelvis omräkningsdifferens från utländska dotterbolag.

### *Utlåning*

Utlåning är en del av bankernas kärnverksamhet. Utlåning innebär att banken, oftast mot en säkerhet, lånar ut pengar till privatpersoner, institutioner eller liknande.

## **1.2 Bakgrund**

Det finansiella systemet är essentiellt i dagens samhälle och påverkar alla människor på ett eller annat sätt. I en globaliserad värld som innefattar det finansiella systemet påverkas även små och medelstora länder av finansiella kriser som uppstår i större länder. Detta då kapitalet rör sig mellan länder och det finansiella systemets grundsten, bankerna, har både in- och utlåning med koppling till andra länder (The Economist, 2013).

I september 2008 kollapsade investmentbanken Lehman Brothers vilket fick stora efterverkningar i det tätt sammanlänkade globala finansiella systemet. Efter stora räddnings- och stimulanspaket har det finansiella systemet kunnat hållas vid liv, dock med en massiv global lågkonjunktur som följd (The Economist, 2013).

Många orsaker till krisen har i efterhand pekats ut, men klart är att den hade sin grund i en överhettad amerikansk bostadsmarknad. I tron att man eliminerade risk genom att kombinera lån från olika regioner och kreditvärdighetssegment lånades pengar ut till lånsökare med dålig kredithistorik som sedermera fick svårigheter att betala tillbaka sina lån. Sådan "poolning" av enskilda risker för att få en mindre totalrisk fungerar endast om riskerna inte korrelerar med varandra, vilket de stora amerikanska bankerna och ratinginstituten trodde stämde för bostadslån. Detta visade sig vara felaktigt och under 2006 inleddes en nationell nedgång i bostadspriser med stora kreditförluster som följd (The Economist, 2013).

De poolade bostadslånen var i sig de underliggande tillgångarna i värdepapper som bankerna kallade för *Collateralised Debt Obligations* (CDO) och sålde vidare till finansiella institutioner världen över. Dessa CDO:er var lätta för bankerna att sälja eftersom de fick ratings av ratinginstituten som intygade att kreditrisken var låg. Ratinginstituten, som fick betalt av bankerna för att betygsätta värdepapprena, satte alldeles för generösa ratingbetyg som inte ifrågasattes av investerarna som letade efter högre avkastning i en allmän miljö av låga räntor (The Economist, 2013).

När bostadsmarknaden vände blottades svagheter i det finansiella systemet, och de finansiella ingenjörskonsterna för att eliminera risken i utlåningen visade sig vara

verkningslösa. Värdepapper med högsta rating från ratinginstituten visade sig vara värdelösa och bankernas kapitalnivå försämrades kraftigt när de blev tvungna att redovisa förluster i bostadsrelaterade tillgångar, något de inte hade reserverat i sina balansräkningar (The Economist, 2013). Bankerna började oroa sig för de motpartsriskerna de hade och förtroendet i det finansiella systemet var så gott som urholkat. Detta ledde till att företags möjligheter att finansiera sina kortsiktiga behov genom kapitalmarknaderna blev kraftigt försämrade med resulterande likviditetsproblem på många håll. Bankerna drabbades av vad Ásgeir B. Torfason i sin avhandling om kassaflöden hos banker kallar för en "reversed bank run". I kontrast till en vanlig "bank run" syftar detta till bankernas förmåga att finansiera sin verksamhet genom kapitalmarknaderna istället för inlåning från allmänheten (Torfason, 2014 s. 24).

Den finansiella krisen som hade sin utgång i USA spred sig snabbt till Europa. Sverige klarade sig, i relation till andra länder, bra. De svenska bankerna hade alla exponering mot andra marknader och generellt för de svenska bankerna var att de problem som blev kännbara härstammade från marknader utanför Sverige (Handelsbanken, 2010. Swedbank, 2010). Av de fyra storbankerna (SEB, Handelsbanken, Swedbank, Nordea) behövde alla utom Handelsbanken genomföra nyemissioner åren efter 2008 (Handelsbanken, 2010, Swedbank, 2010, Nordea, 2010, SEB, 2010).

### 1.3 Problemdiskussion

Bankerna har blivit en stor hörnsten i samhällets uppbyggnad. Bankerna är kärnan i det allmänna finansiella systemet och bistår människor och institutioner med utlåning, inlåning och andra finansiella tjänster. När världsekonomin stöter på problem drabbas bankerna som en naturlig följd. När finanskrisen 2008 drabbade världen drabbades även svenska banker. De svenska bankerna drabbades på olika sätt där vissa klarade sig genom krisen utan några större problem. I en rapport skriven av Carlsson & Nyblom (1996) kommer författarna fram till slutsatsen att vissa svenska banker under 1990-talskrisen gjorde för stora kreditförluster för att sedan göra återvinningar av dessa, man valde att ta smällen en gång och ingen mer gång.

Det finns väldigt få studier som studerar svenska banker och hur de presterar över tid. Vår studie ämnar undersöka hur två svenska storbanker, Handelsbanken och Swedbank, klarade krisens följder och vilka skillnader det finns mellan bankerna.

### 1.4 Forskningsfråga

Den forskningsfråga som ligger till grund för studien presenteras nedan:

*Hur presterade Handelsbanken respektive Swedbank åren efter finanskrisen?  
Finns det några skillnader bankerna emellan som gjort att de har presterat olika?*

Frågan ämnas besvaras genom empiriskt material och analys av detta.

### 1.5 Syfte

Studiens syfte är att genomföra en undersökande studie genom att jämföra såväl balans-

som resultaträkning från de svenska bankerna Handelsbanken och Swedbank och implementera siffror i en matris. Jämförelsen kommer genomföras under en tidsserie mellan åren 2009-2014, vilka är åren efter den globala finanskrisen.

## 1.6 Swedbanks historia

*(Källa: Swedbank)*

Swedbanks historia sträcker sig tillbaka till år 1820 då Sveriges första sparbank grundades i Göteborg vilken hade som huvuduppgift att ta emot inlåning samt att främja sparande. Under 1800-talet växer sparbankerna och i mitten på 1870-talet hade antalet vuxit till 325 stycken. Sparbankerna arbetade utan regleringar fram till att den första sparbankslagen infördes år 1892.

År 1915 beslutade den svenska Riksdagen om grunden för det kooperativa banksystemet vilket skapade nya möjligheter för jordbruken genom ett anpassat kreditsystem. Samma år grundades landets första jordbrukskassa vilken hade en liknande uppgift som den sparkassan hade. Det nya banksystemet grundades på den kooperativa principen "en medlem - en röst".

Under 1900-talets första del konkurrerade sparbankerna inte på samma villkor som affärsbankerna där Sparbankernas huvudsakliga uppgift var att, enligt lagen, "samla upp sparande från privatpersoner".

1974 ändrade Jordbrukskassan namn till Föreningsbanken. Under 1970-talet expanderas bankverksamheten och konkurrensen inom företagssektorn gentemot affärsbankerna intensifieras. Både Föreningssparbanken och Sparbankerna utnyttjade 1968 års lagstiftning där de båda bankerna tilläts göra intrång på affärsbankernas traditionella marknader vilket fick stor betydelse då jordbrukssektorns kreditefterfrågan relativt minskade.

Under 1980-talet steg de båda bankernas andel av total utlåning till affärsbankernas traditionella industri medan de traditionella affärsbankernas andel sjönk. Från en gemensam marknadsandel på åtta procent växte man under 1980-talet till en marknadsandel på 28 procent av företagsmarknaden. Detta kunde genomföras p.g.a. avregleringen av kreditinstitutens verksamhet som trädde i kraft under andra halvan av 1980-talet.

Under 1990-talet drabbades Sverige av en ekonomisk kris. Sparbanken och Föreningsbanken klarade sig, liksom de flesta övriga banker, inte undan krisen utan visst stöd från staten. Lönsamheten inom de båda företagen sjönk drastiskt och kreditförlusterna blev betydande vilket fick till följd att diverse företag skapades som hade som uppgift att ta hand om kreditproblemen.

1992 förändrades de båda bankernas ägarformer. Sparbanken blev Sparbanken Sverige AB och Föreningsbanken blev Föreningsbanken AB.

1997 fusionerades Sparbanken Sverige och Föreningsbanken och bildade det gemensamma bolaget Föreningssparbanken. Den gemensamma kundbasen blev knappa 5 miljoner privatpersoner och ett stort kontorsnät skapade en grund. Genom förvärv av



aktier i Hansabank expanderade man till de baltiska länderna och 2004 blev Hansabank en del av FöreningsSparbanken. Under 2006 ändrade man namn till Swedbank AB och Sparbanksstiftelserna fortsatte som en stor ägare. Swedbank var fram till 2013 även etablerade i Ukraina och Ryssland men valde att avveckla verksamheten i länderna.

## 1.7 Handelsbankens historia

*(Handelsbanken, 2005. Handelsbanken, 2010 B)*

Handelsbanken grundades år 1871 då personer och företag ur Stockholms näringsliv grundade Stockholms Handelsbank. Redan från start ägnade sig banken åt in- och utlåning genom lokal förankring med fokus på huvudstadens näringsliv. Under 1880-talets första hälft växte banken snabbare än konkurrenterna men drabbades 1885 av byggkraschen i Stockholm och efterföljande konjunktur. Man tog en tidig position inom obligations- och valutaaffärer och 1905 uppgick årets vinst till 1,5 miljoner kronor.

Under 1900-talet växer Handelsbanken geografiskt i Sverige genom förvärv av lokala verksamheter. Tidigt låg fokus på Norrland där man förvärvade flera banker som starkt drevs genom utlåning till den välmående skogsindustrin. Banken ansåg den geografiska koncentrationen vara oklok och öppnade 1918 kontor i såväl Göteborg som Malmö. 1919 förvärvades Bankaktiebolaget Södra Sverige med 67 tillhörande kontor. I anslutning till sammanslagningen ändrade man namn till Svenska Handelsbanken, ett namn man än idag innehar.

Depressionen under 1930-talet påverkar banken negativt och nettovinsterna mer än halveras under decenniets första halva. Innan andra världskrigets utbrott lyckades banken dock återhämta sig. I samband med andra världskrigets utbrott var vart fjärde bankkontor i Sverige ett Handelsbankskontor och antalet anställda uppgick till drygt 2000 personer.

Under 1900-talets andra halva fortsatte Handelsbanken förvärva bolag för att bredda sin verksamhet. Nedan följer några stora händelser:

- 1955 förvärvades hypoteksbolaget SIGAB som i början på 1990-talet ändrade namn till Handelsbanken Hypotek.
- 1963 bilades Svenska Finans.
- 1971 förvärvades generalagenturen för Koncentrafonderna vilket la grunden för Handelsbanken Fonder.
- Förvärvet av provinsbanken Skånska Banken 1990 beskrivs som en milstolpe i Handelsbankens historia.
- 1997 förvärvades Stadshypotek genom kontant betalning
- Under 1980-talet expanderade Handelsbanken sin verksamhet genom kontor runt om i världen. Efter avreglering av valutaregleringen kunde Handelsbanken på riktigt expandera utomlands och man köpte banker i flera nordiska länder.
- 1992 förvärvades livförsäkringsbolaget RKA vilket ändrade namn till Handelsbanken Liv.
- 2001 förvärvades livförsäkringsbolaget SPP vilket gjorde Handelsbanken till näst största aktören på livförsäkringsmarknaden.

1970 rekryterades Jan Wallander till ny VD för Handelsbanken. Wallander, handplockad från Sundsvallsbanken, införde flera förändringar hos sin nya arbetsgivare. Handelsbankens organisation decentraliserades och de lokala kontoren fick stöd från specialister. Handelsbanken delade in sina kontor i regionbanker där varje enhet bestod av ungefär 70 kontor. Varje regionbank fick en egen styrelse och en högre grad självständighet. Klassisk budgetering övergavs och fokus hamnade istället på det verkliga resultatutfallet. Ett viktigt mål för koncernen som helhet blev att räntabiliteten skulle överstiga genomsnittet för de övriga börsnoterade bankerna, ett mål som man sedan 1972 uppnått varje enskilt år. En viktig hörnsten i det nya målet var att få de anställda att prestera över branschsnitt. Dåvarande ledning bedömde att en bonus för de anställda skulle vara rättvist i det fall banken lyckades uppnå räntabilitetsmålet. Resultatet av bonusen är det idag välkända pensionssystemet Oktagonen som sedan 1998 står för 10 % av rösterna i Handelsbanken.

Under 1990-talet genomled Sverige en bankkras av stora mått. Under krisen, som kostade svenska staten 66 miljarder i stöd till banksektorn, var Handelsbanken den enda av de större bankerna som inte tvingades diskutera statligt stöd. Under decenniet kunde Handelsbanken utnyttja marknadsläget och öka sin marknadsandel av de svenska hushållens inlåning från 11 % till drygt 17 %.

Från ett kontor i Stockholm 1871 har Handelsbanken idag utvecklats till en internationell bank inom finans och livförsäkring. Idag finns drygt 450 bankkontor i Sverige och man har rikstäckande kontorsnät i de övriga nordiska länderna. I Storbritannien finns ett 20-tal kontor som numera erbjuder tjänster till såväl brittiska medborgare som brittiska företag.

## 2 Metod

### 2.1 Metodval

Den metod som använts kan liknas vid en hermeneutisk metod. Metoden bygger på en syn om förståelse och tolkning kopplat till kunskap (Bryman, 2011 s. 32).

Studien bygger till stora delar på en subjektiv tolkning av bankernas årsredovisning å ena sidan, men de siffror som används är av kvantitativ art. Det subjektiva i studien handlar främst om de tolkningar och urval som behövt göras för att komprimera stora mängder data kombinerat med att kommunikativa delar som inte är objektiva, likt VD-ordet, tolkas och studeras. De urval och komprimeringar som behövts göras handlar främst om i vilken utsträckning siffror ska brytas ut för att påvisa något eller ej. För att ge läsaren en så rättvis och övergripande bild av åren efter finanskrisen som möjligt har vi valt att inhämta data från sex år per bank. Detta resulterar i totalt tolv matriser där läsaren snabbt, tillsammans med i analysen utbrytna tidsserier för utvalda tal, kan bilda sig en grundläggande uppfattning över bankernas ekonomi över tid.

Urvalet av bank är baserat på hur respektive bank klarade sig under finanskrisen. Genom att välja två banker som presterat på två olika sätt i krisens spår öppnar man upp för en jämförelse. Inför studien bedömdes Handelsbanken ha klarat sig bra medan

Swedbank ansågs ha klarat sig väsentligt sämre (Handelsbanken 2010, Swedbank, 2010).

Genom att genomföra en studie baserad på såväl selekterad text och data har vi strävat efter att visa en så bred bild som möjligt av bankerna. Genom att kombinera uttalad strategi med såväl balans- och resultaträkning som förändring i eget kapital och företagens egna ord om åren har vi strävat efter en grund som vi senare analyserar.

## 2.2 Metodkritik

Den stora risken med att använda en metod där man tolkar stora mängder av data och selekterar ligger i att man hela tiden måste prioritera samt att vår ursprungskälla är bankerna själva. Det stora inslaget av subjektivitet kan skapa en skevhet baserad på fördomar och de relationer vi har till bankerna. Det finns aldrig någon garanti för att man lyckas överbrygga det vilket innebär att läsaren ska vara medveten om att de urval som skett har valts ut då de i våra ögon är av största intresse. Detta innebär att en annan studie troligtvis hade presenterat andra urval av siffror ur årsredovisningen samt andra kommentarer ur denne.

Valen av företag är baserade på hur väl respektive företag klarade sig under de krisliknande förhållandena, där det ena företaget bedöms ha klarat sig väl och det andra ha misslyckats. Swedbank tvingades göra en nyemission 2008 och ytterligare en 2009 (Swedbank, 2010) för att ersätta förluster relaterade till krisen, medan Handelsbanken klarade sig utan kapitaltillskott från aktieägarna. Kontrasten mellan företagen har bedömts vara viktig för att kunna undersöka eventuella skillnader i verksamheterna som kan ha föranlett skillnader i resultaten som presterats.

Eftersom vårt urval gjorts baserat på hur företagen presterade i krisen finns det risk för att urvalet och undersökningen är biased så till vida att studien inte ger en representativ bild av verkligheten (Rosenzweig, 2014 s. XVI). Det är inte nödvändigtvis så att slutsatserna vi drar är generaliserbara till en större population då vi bara studerat två banker. Det finns även en risk för konfirmationsbias; att vi i våra försök att förklara vissa händelser har lagt större vikt vid fakta som givit stöd åt en bild vi haft av företagen till följd av hur företagen presterade under krisen. Eftersom vi velat ha en kontrast mellan bolagens prestationer för att underlätta jämförelsen finns det också en risk för att våra analyser och slutsatser är färgade av en haloeffekt (Rosenzweig, 2014 s. 64); att vi bedömer Handelsbankens processer/prestationer/strategier som bra, inte att själva företagsledningarna motiverar det, utan för att företagets finansiella prestation varit god. För Swedbank finns samma risk men med motsatt resultat i vårt sökande efter sanningar. Vi har undertiden vi studerat bankerna varit medvetna om dessa risker.

## 2.3 Avgränsning

Studien avser att undersöka årsredovisningar från Handelsbanken och Swedbank och därigenom göra en jämförande studie. Tidsaspekten är satt till åren efter finanskrisen 2008 fram till idag, således är det åren 2009-2014 som undersöks. Avgränsningen är bestämd till två banker då ett högre antal banker hade blivit för omfattande vilket skulle kunna resultera i en studie utan tillräckligt djup. Med årsredovisningar från

Handelsbanken och Swedbank menas koncernens årsredovisning vilka innefattar såväl moderbolag som tillhörande dotterbolag.

Vi har valt att inte studera eller lägga någon vikt vid kassaflödesrapporterna då banker, investerare m.fl. inte anser att kassaflödesrapporterna är väsentliga för banker (Torfason, 2014 s. 265-266). Ett av huvudargumentet för att det inte är väsentligt för banker är att de är annorlunda än andra företag då pengar är deras operationella produkt. Det blir därigenom problematiskt när bankerna genom lånetillväxt "skapar pengar" och får ett negativt kassaflöde från den löpande verksamheten, som ofta finansieras via inlåning från kapitalmarknaden. I bolag som bedriver verksamhet med någon annan typ av produkt än pengar skulle det ses som ett varningstecken om ett negativt kassaflöde från den löpande verksamheten finansierades genom ökad belåning, men så behöver alltså inte vara fallet för banker (Torfason, 2014 s. 166 & 275).

## 3 Teori

### 3.1 Koncernredovisning

Koncernredovisningen och de finansiella rapporterna är upprättade enligt de internationella redovisningsstandarderna IFRS samt tolkningar av dessa. Standarderna och tolkningarna blir obligatoriska för koncernredovisning i takt med att EU godkänner redovisning enligt denna princip. De finansiella rapporterna består av:

- Rapport över balansräkning vid periodens slut
- Rapport över totalresultat för perioden
- Rapport över förändringar i eget kapital för perioden
- Rapport över kassaflöden för perioden
- Noter som är en sammanfattning över betydande redovisningsprinciper och annan förklarande information av stor betydelse

2007 övertog rådet för finansiell rapportering ansvaret för normgivning för noterade juridiska personer. Detta innebär att koncernredovisning, hos företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, tillämpar vissa bestämmelser i årsredovisningslagen (se 7 kap. 32 § ÅRL samt prop. 2004/05:24) (Rådet för finansiell rapportering, 2007).

### 3.2 Matrismodellen

Matrismodellen är en matris som genom en kombination av ett företags balans- och resultaträkning visar företags redovisning. Matrisen visar, precis som traditionell redovisning, debet och kredit och bruttoförändringar för diverse poster. I matrisen kan man bryta ut olika delar av ett företags balans- och resultaträkning som är extra intressanta att påvisa. En förändring i debet bokas alltid mot en post i kredit och vice versa. Genom att föra in bruttosiffror för olika poster kommer matrisen uppvisa det resultat företaget redovisat i sin årsredovisning.

Matrisen är användbar då läsaren väldigt enkelt och snabbt får en uppfattning om företagets redovisning. Det går snabbt att överblicka om t.ex. skulderna ökat väldigt mycket eller hur stor utdelning som gjorts. Istället för att presentera redovisningsposterna över flera tiotals sidor presenterar matrisen det generellt viktiga för företaget i modellen. Matrisen hittar vi ursprungligen i en studie om Stadshypotek (Bermann, Gudbjartsson, Nilsson, Polesie, 1995 s. 66-72). Matrisen beskrivs utförligt i bilaga 9.

### 3.3 Ratingbetyg

När bankerna emitterar värdepapper för att finansiera sin utlåning behöver köparna av dessa värdepapper information om hur sannolikt det är att bankerna kommer att klara av att betala tillbaka principalen och tillhörande ränta, eller vilken kreditrisk värdepappret har. För att underlätta för investerare finns det kreditratinginstitut som arbetar med detta och sedan ger företag ett betyg som signalerar hur kreditvärdigt företaget är. Dessa betyg kallas för ratings. Ju högre betyg ett företag får, desto bättre kreditvärdighet innebär det att instituten anser att företaget har, och ju lägre räntor kommer företaget sannolikt att få betala för att få tillgång till finansiering (Mishkin & Eakins, 2012, s. 132). I bilaga 1-8 finns information om de olika betygsskalorna.

Ratingen påverkar bankernas inlåningskostnader genom att den signalerar bankens kreditvärdighet till aktörer på kapitalmarknaderna som kan tänka sig att låna ut pengar till företag. Att ha i åtanke gällande ratings är att ratinginstitutens analyser inte ska ses som ett slutgiltigt svar på en verksamhets kreditvärdighet, då deras analyser, som vilka analyser som helst, kan innehålla misstag. Ett tydligt exempel på det är den isländska banken Kaupthing som sommaren 2008 fick högsta rating, AAA, bara månader innan banken kollapsade och gick i konkurs (Torfason, 2014, s. 195).

### 3.4 Loans/deposit-ratio

Loans/deposit-ratio mäter bankernas totala utlåning och dividerar denna med total inlåning från allmänheten. Måttet är viktigt och används av bankerna för att mäta sin stabilitet (Torfason, 2014 s. 240 & 247). Inlåningen från allmänheten ses som den billigaste och stabilaste finansieringen en bank kan ha. Detta då den statliga insättningsgarantin garanterar allmänhetens utlåning till bankerna vilket innebär låg eller obefintlig risk för kunderna vilket i sin tur genererar lägre räntekostnader för bankerna.

### 3.5 Tidigare forskning

Flera studier har tidigare genomförts där svenska banker har studerats. I en tidigare uppsats om bankernas kreditförluster (Carlsson & Nyblom, 1996) lades två hypoteser av intresse fram för analysen av vårt empiriska material:

- Nordbanken har gjort större reserveringar för kreditförluster än vad de egentligen har behövt och därmed inte gett en helt rättvis bild av verkligheten.
- Svenska Handelsbanken tog sina förluster direkt och devis har de p.g.a. detta gjort

större reserveringar än vad som egentligen var erforderligt

Nordbanken var under krisen i början på 1990-talet tvungen att söka statligt stöd för att överleva. Författarna till uppsatsen menar att det låg i Nordbankens och övriga intressenters intresse att granska kreditportföljen noggrant och se till att problemkrediterna städades ur banken, då det hade varit förödande att tvingas göra om processen igen vid ett senare tillfälle. De problemkrediter som blev kvar i banken reserverades ordentligt för, i syfte att kunna "lägga pinsamheterna bakom sig", undvika framtida negativa överraskningar.

Handelsbanken klarade sig utan statligt stöd och hade en kreditportfölj som var i betydligt bättre skick än de övriga bankernas var. Författarna menar att de inte hade några skäl att dölja kreditförluster då deras kreditförlustnivåer ändå var betydligt bättre än konkurrenternas.

I en analys av Bermann et al. analyseras Stadshypotek i Göteborg och Bohus län åren 1983-1992 enligt en fyrkantmodell. Denna visar en förenklad bild av företagets finansiella information. Genom fyrkanten kan läsaren på ett pedagogiskt sätt se förhållandet mellan balans- och resultaträkning. Genom avregleringar och förändringar i konkurrensen ville man undersöka hur företagets verksamhet förändrades under åren.

I en uppsats av Per Fägerblad & Björn Hultén om Handelsbanken ställs frågan huruvida Handelsbanken lyckas bättre i kriser p.g.a. ett högre förtroende. I uppsatsen ligger fokus på fyrkantmodellen, K/I-tal och trekantmodellen (subjekt, objekt, finans). Syftet var att göra en helhetsanalys av bankens verksamhet och jämföra med Nordea, Swedbank och SEB.

Tre studier som har undersökt intäkternas sammansättning och dess volatilitet samt påverkan på risken i en banks verksamhet har genomförts av författarna DeYoung & Roland(2001), Stiroh (2004) och Leptetit, Nys, Rous & Tarazi (2008). Forskarna har i sina studier kommit fram till att provisionsintäkter är av en mer fluktuerande art än ränteintäkter, samt att det finns en risk att bankerna använder utlåningen som en lockprodukt för att öka provisionsintäkterna, en så kallad korssubventionering.

I "Cash Flow Accounting in Banks" har författaren genomfört intervjuer med revisorer, bankanställda och styrelsemedlemmar för att utröna användandet av kassaflödesrapporterna för banker. I samband med svaren på den frågan nämner intervjupersonerna andra aspekter relaterade till bankverksamheten som påverkar prestationen för bankerna (Torfason, 2014 s. 240).

En banks rykte lyfts fram som en viktig aspekt då en bank som uppfattas som försiktig och har ett gott rykte kan uppnå en lägre finansieringskostnad än andra banker och därmed leverera bättre resultat. När en bank får problem kan den behöva hjälp från staten eller centralbanken för att överleva, och banker som kan klara sig undan sådan hjälp är oftast tydliga med att presentera sig som banker utan behov av statligt eller centralbanksmässigt stöd. Denna självständighet ger under kristiderna en högre finansieringskostnad än för bankerna som får stöd, men långsiktigt får självständiga banker en lägre finansieringskostnad genom att vara självständiga, menar intervjuade bankdirektörer (Torfason, 2014 s. 243).

Personer från alla tre grupperna (revisorer, bankanställda och styrelsemedlemmar) menade också att stabiliteten i tillgångssidan på balansräkningen, det vill säga kvaliteten på de lån som banken har gett sina kunder, är i hög grad baserad på företagskulturen vid tidpunkten av utlåningen och hur kreditgivarna har blivit utbildade (Torfason, 2014 s. 246).

Finansieringskostnaderna är relaterade till hur långgivare till banken ser på bankens styrka. Bankens rykte har påverkan på hur investerare ser på bolagets operationella historik och hur benägna allmänheten är att göra en insättning hos banken vilket därmed påverkar den finansiella styrkan hos en bank. I svåra tider kan enligt intervjupersonerna finansieringen baseras på 100 års historiska förhållanden och personliga rykten hos nyckelpersoner på banken. Under kristider är förtroende en avgörande faktor i vilka banker som får fortsatt tillgång till lån och vem man gör affärer med (Torfason, 2014 s. 246).

Ratingen från de olika ratinginstituten påverkar också vilka banker som får tillgång till finansiering, men är enligt de bankanställda inte längre något som är helt tillförlitligt, utan bara en av flera faktorer de kollar på när de avgör vilka banker att låna ut till. En nedgradering spelar dock självklart roll, menar intervjupersonerna (Torfason, 2014 s. 247).

För att utvärdera en banks stabilitet är ett deposit/lending-ratio (även kallat "loan to deposit ratio") ett användbart verktyg enligt banktjänstemännen (Torfason, 2014 s. 240). Ratiot har även studerats i en studie av Aggeler & Feldman (1998).

För att säkra finansieringen åt en bank behöver man tre saker enligt en av intervjupersonerna: "Ett bra rykte, en bra rating och ett bra namn". "Om finansiärerna förlorar förtroendet för din bank, så får du ingen mer finansiering", fortsätter han (Torfason, 2014 s. 252).

## 4 Empiri

### 4.1 Ratingbetyg

Handelsbanken	Standard & Poor's		Fitch		Moody's		
	KF	LF	KF	LF	FS	KF	LF
2009	AA-	A-1+	AA-	F1+	C+	Aa2	P-1
2010	AA-	A-1+	AA-	F1+	C+	Aa2	P-1
2011	AA-	A-1+	AA-	F1+	C+	Aa2	P-1
2012	AA-	A-1+	AA-	F1+	C	Aa3	P-1
2013	AA-	A-1+	AA-	F1+	C	Aa3	P-1
2014	AA-	A-1+	AA-	F1+	C	Aa3	P-1

Swedbank	Standard & Poor's		Fitch		Moody's		
	KF	LF	KF	LF	FS	KF	LF
2009	A	A-1			D+	A2	P-1
2010	A	A-1	A	F1	D+	A2	P-1
2011	A+	A-1	A	F1	C-	A2	P-1
2012	A+	A-1	A	F1	C-	A2	P-1
2013	A+	A-1	A+	F1	C-	A1	P-1
2014	A+	A-1	A+	F1	C-	A1	P-1

Under åren vi studerat har det skett ett antal förändringar av bankernas ratings.

#### *Handelsbanken*

Handelsbanken fick sin långfristiga rating och ratingen för finansiell styrka sänkt av Moody's under det tredje kvartalet 2009. Handelsbanken hade sedan oförändrad rating av alla tre instituten fram till 2012, då Standard & Poor's sänkte ratingen till följd av att deras syn på framtidsutsikterna för den svenska ekonomin försämrats (Handelsbanken, 2010-2015)

#### *Swedbank*

Moody's sänkte under 2009 Swedbanks rating två gånger p.g.a. risker för framtida kreditförluster, främst i de baltiska länderna, men även i Sverige. Fitch drog under året tillbaka sin rating för Swedbank vilket var i linje med Swedbanks beslut om att endast få rating från två kreditvärderingsinstitut. Under 2010 återupptog de sedan, på bankens begäran, bevakningen av Swedbank. Under 2011 uppgraderades Swedbanks rating från Standard & Poor's och Moody's till följd av en mer positiv utveckling än förväntat. Under 2012 försämrades ratinginstitutens syn på den svenska ekonomin vilket fick till följd att institutens syn på de svenska bankernas utsikter förändrades från stabila till negativa. Swedbank klarade sig dock ifrån en nedgradering och fick till och med förhöjd långfristiga rating av Fitch. Förbättringen av Swedbanks ratings fortsatte under 2013



med en uppgradering från Moody's, vilket motiverades med bl.a. minskade kreditrisker, stabilare intäkter och en stärkt kapitalisering i banken (Swedbank, 2010-2015).

Ordlista matrisen:

- IB = Ingående balans
- T = Tillgångar
- S = Skulder
- EK = Eget kapital
- ÖT = Övrigt totalresultat
- K = Kostnader
- KR = Kreditkostnader
- I = Intäkter
- TOT = Summan alla tidigare siffror på raden
- UB = Utgående balans

## 4.2 Matrismodellen 2009-2014

Om inget annat anges är fakta inhämtad för Swedbank från årsredovisning 2009-2014 samt för Handelsbanken från årsredovisning 2009-2014.

### Swedbank 2009

2009 var ett händelserikt år för Swedbank. Den globala ekonomiska krisen under 2009 fick stor effekt på Swedbank som hade verksamhet i länder vilka upplevde stora makroekonomiska kontraktioner under året. BNP-förändringen i de baltiska länderna var -14 % i Estland, -18 % i Lettland och -16 % i Litauen. Swedbank hade därutöver verksamhet i Ukraina och Ryssland där BNP minskade med 14 % respektive 9 %. Sverige hade bäst makroekonomisk utveckling av Swedbanks hemmamarknader med en minskning om 4 %. Dessa svåra förhållanden gav stora kreditförluster för banken, främst i Baltikum, Ukraina och Ryssland. Kreditförlusterna i kombination med att upplåningsmarknaderna slutade fungera normalt i samband med konkursen av Lehman Brothers ledde till att Swedbank fick stora likviditets- och kapitaliseringsproblem och den svenska staten fick under våren 2009 garantera Swedbanks upplåning från kapitalmarknaderna. Utöver den statliga garantin för upplåningen tvingades Swedbank till ytterligare en nyemission under 2009.

Banken arbetade under året för att minska förlusterna och den fortsatta exponeringen mot marknader utanför Sverige. Utlåningen i den svenska verksamheten som en andel av den totala ökade under året från 78 % till 84 % och nya organisationer etablerades för hantering av problemkrediter i Baltikum, Ukraina och Ryssland. Ett dotterbolag bildades för att förvalta koncernens övertagna tillgångar och för att arbeta med att minska värdeförlusterna från tillgångarna. Dotterbolaget döptes till Ektornet och de första tillgångarna överfördes till bolaget i årsskiftet 2009-2010. Under året påbörjades en förändring av organisationsstrukturen i banken där ett skifte mot en mer decentraliserad struktur ägt rum. Syftet med förändringen var att flytta beslutsfattandet närmare kunderna samt att öka fokus på riskhantering och kommunikation.



nöjda med året då banken presterade bättre än övriga nordiska banker under de krävande omständigheterna som rådde i relation till den globala finanskrisen.

Redan i januari 2007 började banken arbeta för att hantera ökade kredit- och likviditetsrisker och en avveckling av obligationshandel i USA samt en försäljning av SPP ägde rum. För att minska likviditetsrisker förlängde banken också löptiderna på sin inlåning från kapitalmarknaden. Ett tidigt planeringsarbete för att begränsa risk samt relativt konservativa förväntningar om framtida tillväxt lyfts i årsredovisningen fram som orsaker till att Handelsbanken klarat sig väl genom krisen.

Efter att ha förlorat marknadsandelar under åren innan krisen kunde Handelsbanken mellan augusti 2008 och december 2009 öka sin utlåning till svenska företag med 1 miljard samtidigt som bankernas totala utlåning till företag minskade med 37 miljarder. Under samma period gick 40 % av den svenska befolkningens nya lån till Handelsbanken vilket innebar en ökad marknadsandel från 16,1% till 18,0%.

Rörelseresultatet minskade med 10 % till 13 727 mkr, trots ökning i räntenettet och provisionsnettot, till följd av ökade kreditförluster. Handelsbanken stärkte under året sin kapitalbas utan nyemissioner eller statligt stöd och uppnådde klart högre lönsamhet än ett genomsnitt av övriga nordiska banker. Styrelsen föreslog en ökning av utdelningen med drygt 14 % till 8 kr per stamaktie.

Handelsbanken 2009

	IB	T	S	EK	ÖT	K	KR	I	TOT	UB
IB	2 158 784		2 083 821	74 963						
T	2 158 784	-35 941	116 637		2 278		975	32 335	2 275 068	2 122 843
S		160 703							160 703	
EK		4 397							4 397	
ÖT				2 278					2 278	
K		18 699							18 699	
KR		4 367							4 367	
I									-	
TOT		152 225	2 200 458	77 241	2 278	-	975	32 335		
UB			2 042 033	80 810						2 122 843
									RESULTAT	10 244
									TOTALRESULTAT	12 522

## Matris

Under året uppgick koncernens intäkter och kostnader till 32 335 mkr respektive 18 699 mkr vilket gav ett K/I-tal på 0,47. Årets bruttokreditförluster uppgick till 4 367 mkr vilket efter återvinningar på 975 mkr gav nettokreditförluster på 3 392 mkr. Den procentuella kreditförlustnivån uppgick under 2009 till 0,21 % netto vilket kan jämföras med 1,07 % netto med jämförbara banker.

Årets resultat blev 10 244 mkr och årets utdelning uppgick till 4 364 mkr. Vidare minskade tillgångarna med 35 941 mkr vilket motsvaras av en minskning i skulderna med 41 788 mkr och en ökning av eget kapital på 5 847 mkr. I ökningen av eget kapital





kapital på 6 069 mkr. Vidare ökade tillgångarna med 30 687 mkr vilket motsvarades av en ökning i skulderna med 25 384 mkr och tidigare nämnd ökning av det egna kapitalet.

## Swedbank 2011

Under sommaren 2011 förvärrades den europeiska skuldkrisen och minskade framtidsutsikterna väsentligt. På Swedbanks två hemmamarknader, Sverige och Baltikum, förbättrades dock det makroekonomiska läget med sjunkande arbetslöshet och ökande BNP.

Årets resultat inom koncernen ökade mot föregående år och K/I-talet minskade. Kreditförlustnivån netto var under året negativ vilket innebar att återvinningarna från tidigare kreditförluster under året var högre än årets kreditförluster. Kärnprimärkapitalrelationen fortsatte under året stiga men det tidigare uppsatte målet gällande kärnprimärkapitalrelationen övergavs till följd av ökad osäkerhet kring regleringar.

Årets räntenetto mätt mot tidigare år ökade med 17 % vilket framförallt förklarades av ett allmänt högre ränteläge i Sverige.

Under året genomförde Swedbank återköp av 62,1 miljoner aktier vilket minskade kärnprimärkapitalet. Detta möjliggjordes genom att de preferensaktier som emitterades under 2008 per den 31 december 2011 kunde räknas in i kärnprimärkapitalet vilket gav en ökning om 8,8 miljarder kronor.

Under året beslutades om en utdelning på 5,30 kr per aktieslag vilket motsvarade en utdelningsgrad på 50 %.

Swedbank 2011

	IB	T	S	EK	ÖT	K	KR	I	TOT	UB
IB	1 715 681		1 620 646	95 035						
T	1 715 681	141 384	155 020		306		8 208	33 515	2 054 114	1 857 065
S		16 734							16 734	
EK		8 966							8 966	
ÖT					306				306	
K		23 668							23 668	
KR		6 297							6 297	
I									-	
TOT		197 049	1 775 666	95 341	306	-	8 208	33 515		
UB			1 758 932	98 133						1 857 065
									RESULTAT	11 758
									TOTALRESULTAT	12 064

## Matris

Under året uppgick koncernens intäkter och kostnader till 33 515 mkr respektive 23 668 mkr vilket gav ett högre K/I-tal, 0,53, än föregående år. Årets bruttokreditförluster uppgick till 6 297 mkr vilket efter återvinningar på 8 208 mkr gav nettokreditförluster på -1 911 mkr. Av nettoåtervinningarna var 1 038 mkr hänförligt till Ryssland & Ukraina



## Matris

Under året uppgick koncernens intäkter och kostnader till 32 809 mkr respektive 19 670 mkr vilket gav ett K/I-tal på 0,471. Årets bruttokreditförluster uppgick till 4 010 mkr vilket efter återvinningar på 3 194 mkr gav nettokreditförluster på 816 mkr. Den procentuella kreditförlustnivån uppgick under 2011 till 0,05 % netto.

Årets resultat blev 12 323 mkr vilket tillsammans med övrigt totalresultat, en utdelning på 5 611 mkr samt övriga mindre förändringar av eget kapital gav en ökning av eget kapital på 7 309 mkr. Vidare ökade tillgångarna med 300 836 mkr vilket motsvarades av en ökning i skulderna med 294 703 mkr och tidigare nämnd ökning av det egna kapitalet.

## Swedbank 2012

Den globala skuldkrisen fortsatte under året präglade den ekonomiska utvecklingen. Problemen var inte identiska överallt, men gemensamt var höga skuldnivåer i förhållande till tillväxten, både offentligt och privat. Sverige utvecklades stabilt, men banken menade att den höga genomsnittliga skuldsättningen i hushållen var en potentiell risk. De baltiska länderna hade fortsatt återhämta sig från krisen och den inhemska efterfrågan i länderna var god.

Swedbank klarade under året stresstester från Finansinspektionen och Riksbanken samt sina egna interna stresstester. Banken fokuserade under året på tre områden för att säkerställa en hållbar intjäning: kostnader, kapitaleffektivitet och omprissättning av tjänster och produkter. Minskningen av kostnaderna gick under året bättre än planerat och minskade kostnader på 1 370 mkr gav ett väsentligt lägre K/I-tal än föregående år.

För framtiden såg VD Michael Wolf två utmaningar; den första var att inte frestas att agera ansvarslöst med utlåningen i takt med att räntemarginalerna sjönk och konkurrensen ökade bland bankerna. Den andra utmaningen var att banken inte skulle bli överkapitaliserad, med en för hög kapitalbindning. Med detta i åtanke ändrade banken sin utdelningspolicy, vilket innebar att 75 % av resultatet skulle delas ut till aktieägarna.

Årets resultat ökade med 23 % jämfört med föregående år, främst beroende på ett högre räntenetto, ett högre nettoresultat finansiella poster samt lägre kostnader. Även engångseffekter från sänkt bolagsskatt och en uppgörelse med Lehman Brothers konkursbo uppgående till 1 427 mkr påverkade resultatet positivt. Kvaliteten på Swedbanks krediter och tillgångar förbättrades under året vilket drevs av minskade problemkrediter i den baltiska rörelsen och avyttringar av delar av kreditportföljen i Ukraina. Styrelsen föreslog en utdelning om 9,90 kr per stamaktie och 9,90 kr per preferensaktie för räkenskapsåret 2012, vilket motsvarade en utdelningsgrad om 75 %.



	IB	T	S	EK	ÖT	K	KR	I	TOT	UB
IB	1 857 065		1 758 932	98 133						
T	1 857 065	-10 124	32 978				7 732	36 620	1 924 271	1 846 941
S		51 193							51 193	
EK		5 451		904					6 355	
ÖT		904							904	
K		21 487							21 487	
KR		8 419							8 419	
I									-	
TOT		77 330	1 791 910	98 133	904	-	7 732	36 620		
UB			1 740 717	106 224						1 846 941
			RESULTAT				14 446			
			TOTALRESULTAT				13 542			

## Matris

Under året uppgick koncernens intäkter och kostnader till 36 620 mkr respektive 21 487 mkr vilket gav ett väsentligt lägre K/I-tal, 0,46, än föregående år. Årets bruttokreditförluster uppgick till 8 419 mkr vilket efter återvinningar på 7 732 mkr gav nettokreditförluster på 687 mkr. Av kreditförlusterna netto var 687 mkr hänförligt till Baltikum. Den procentuella kreditförlustnivån uppgick under 2012 till 0,05 % netto.

Årets resultat blev 14 446 mkr vilket tillsammans med övrigt totalresultat, en utdelning på 5 831 mkr samt övriga mindre förändringar av eget kapital gav en ökning av eget kapital på 8 091 mkr. Vidare minskade tillgångarna med 10 124 mkr vilket motsvarades av en minskning i skulderna med 18 215 mkr och tidigare nämnd ökning av det egna kapitalet.

## Handelsbanken 2012

En fortsatt makroekonomisk osäkerhet relaterade till vissa europeiska länders statsfinanser rådde under 2012, dock fortfarande utan att sprida sig till någon av Handelsbankens hemmamarknader. Handelsbanken fortsatte under året att växa med samma metoder som tidigare år - till största del organiskt genom att öppna nya kontor på orter banken tidigare inte haft verksamhet i.

Under 2012 lade Handelsbanken till ett nytt land i gruppen som banken betraktade som en del av hemmamarknaden, Nederländerna. Under året nådde volymer och resultat nivåer som motiverade en fullskalig satsning och regionen räknades nu som bankens sjätte hemmamarknad. Banken förvärvade också Heartwood Wealth Group, en verksamhet inom segmentet förmögenhetsförvaltning i Storbritannien.

Årets resultat under året förbättrats gentemot föregående år med 18% till 14 548 mkr. Resultatförbättringen var delvis hänförlig till en engångseffekt från minskad bolagsskatt i Sverige om 1 682 mkr, och delvis hänförlig till ett förbättrat räntenetto, framför allt i kontorsrörelsen utanför Sverige. Banken fortsatte under året stärka sin kapitalisering i











## Matris

Under året uppgick koncernens intäkter och kostnader till 38 314 mkr respektive 21 349 mkr vilket gav ett K/I-tal på 0,452. Årets bruttokreditförluster uppgick till 3 982 mkr vilket efter återvinningar på 2 201 mkr gav nettokreditförluster på 1 781 mkr. Den procentuella kreditförlustnivån uppgick under 2011 till 0,10 % netto.

Årets resultat blev 15 184 mkr vilket tillsammans med övrigt totalresultat, en utdelning på 10 488 mkr samt övriga mindre förändringar av eget kapital gav en ökning av eget kapital på 15 488 mkr. Vidare ökade tillgångarna med 331 955 mkr vilket motsvarades av en ökning i skulderna med 316 467 mkr och tidigare nämnd ökning av det egna kapitalet.

## 5 Analys

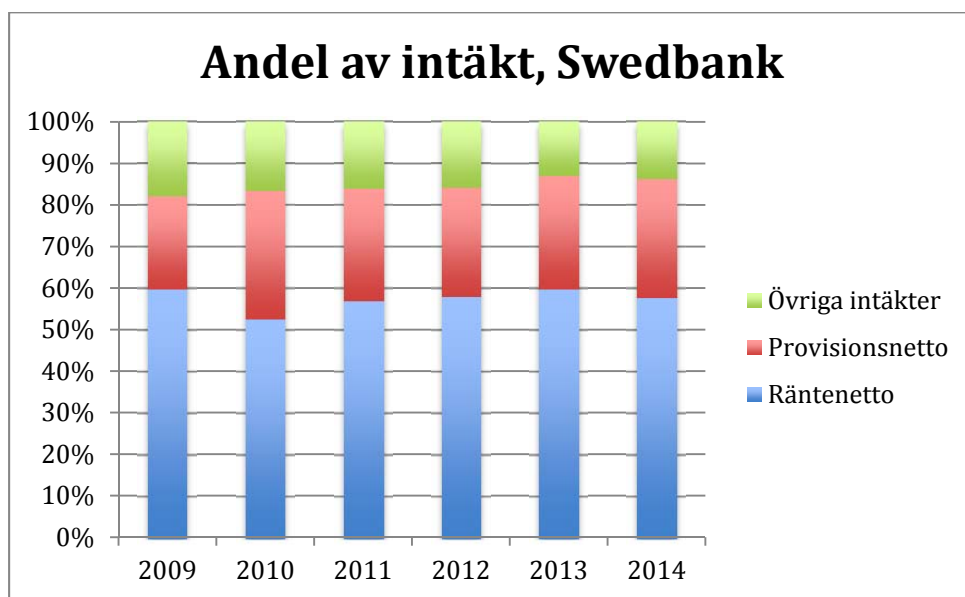
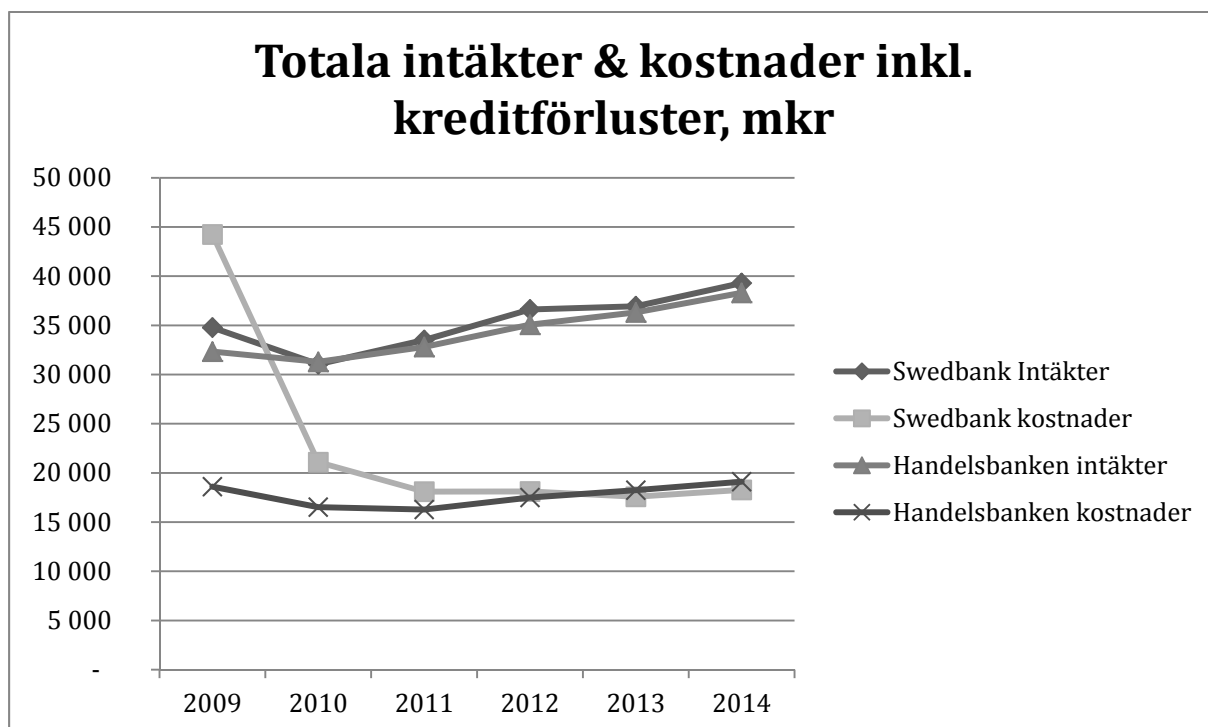
### 5.1 Rating

I båda bankernas årsredovisningar diskuteras ratingen som ett viktigt och prioriterat ämne, vilket stödjer det vi läst om rating i tidigare forskning. En god rating framhålls som en viktig del i att nå låga upplåningskostnader.

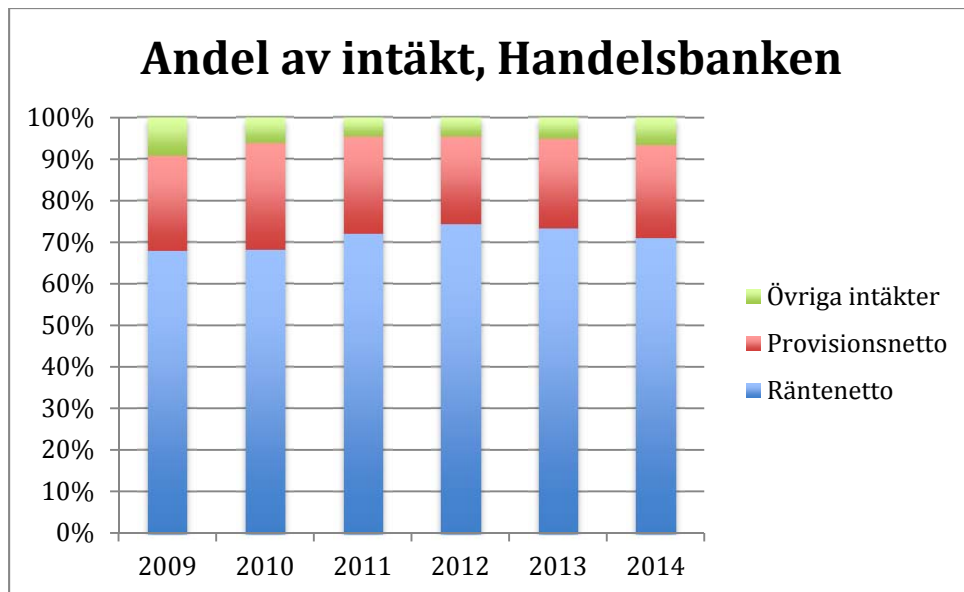
Handelsbanken bryter inte ut genomsnittliga räntor för sina inlåningsvolym, så vilka räntor de i realiteten betalar kan vi inte avgöra, men genom att jämföra räntekostnaderna med lånevolymerna kan vi uppskattningsvis säga att Handelsbanken haft en lägre upplåningskostnad än Swedbank under de åren vi studerat. Räntekostnaderna i förhållande till lånevolymerna ökade också efter nedgraderingen 2012, jämfört med föregående år, vilket är att förvänta enligt resonemanget att ratingen påverkar räntorna som företagen får betala.

Swedbank har under de studerande åren haft en sämre rating än Handelsbanken, och fått betala mer för sin finansiering än vad Handelsbanken har fått göra. Däremot har Swedbank fått en stadig förbättring av sina ratings vilket också resulterat i att de genomsnittliga räntorna för finansiering har gått ner över tid, och Handelsbankens försprång har över åren minskat i takt med att Swedbanks ratings har förbättrats.

## 5.2 Intäkter





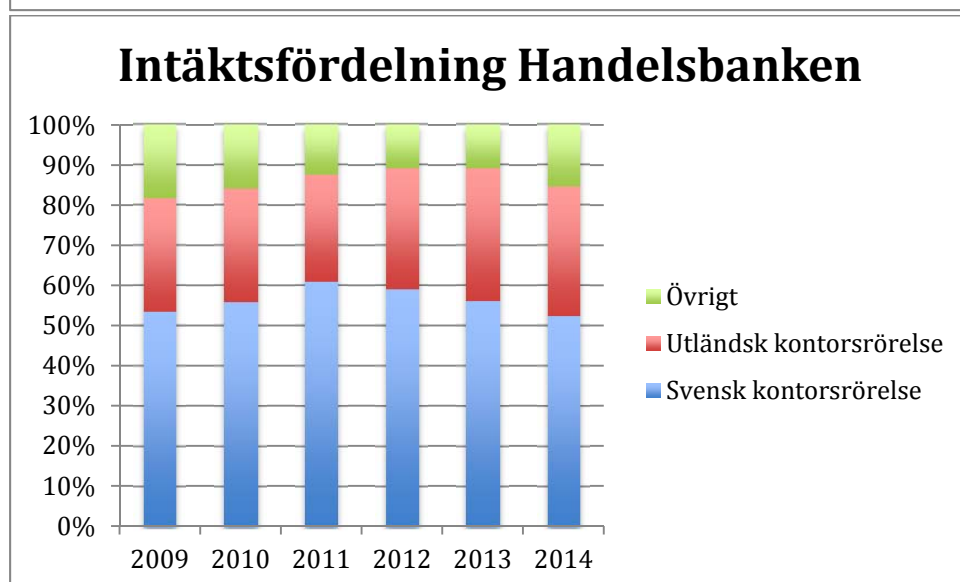
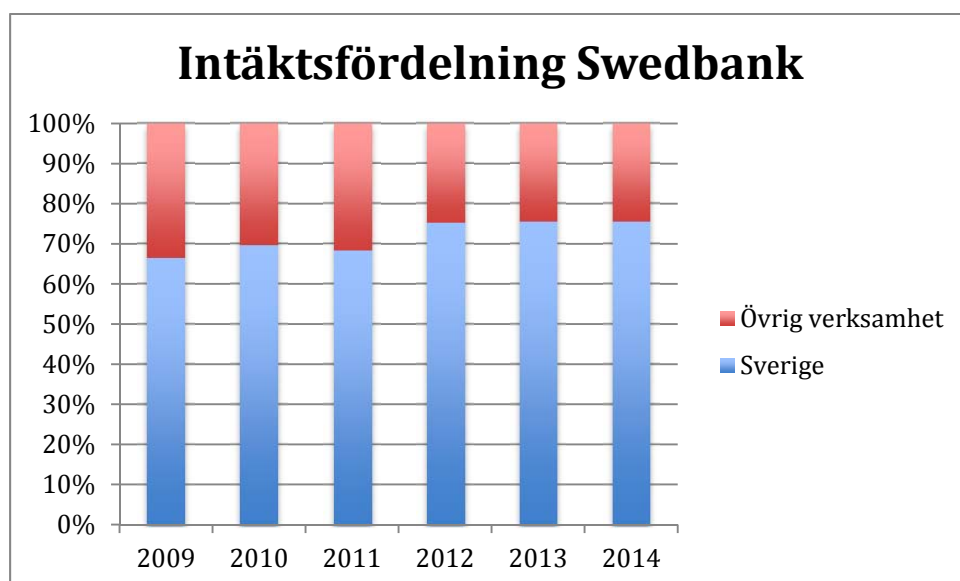


Swedbanks andel av räntenetto har under den granskade perioden minskat något, även om trenden de senaste åren är positiv. Provisionsnettot är den kategorin som av andel av intäkterna har ökat, från 22 % av intäkterna 2009 till 29 % under 2014. Till följd av massiva kreditförluster 2009 minskade Swedbanks utlåning under 2010. Detta fick till följd att räntenettet under året minskade både som andel av totala intäkter men även i absoluta termer.

En bank vars provisionsnetto som andel av de totala intäkterna ökar, riskerar i högre grad en ökad volatilitet för intäkterna. Under vår undersökta period har Swedbank ökat sin andel provisionsnetto från 22 % till 29 % vilket alltså enligt De Young & Roland (2001, s. 81) kommer leda till en mer volatil intjäning, någon som även Stiroh (2004, s. 879) slår fast. Lepetit (2008, s. 2325) konstaterar i en studie att banker som har ett högre beroende av provisionsnettot tenderar att ha en högre kreditrisk då de använder utlåning som en lockprodukt och sedan kan korssälja en produkt som inbringar provisionsintäkter.

Handelsbanken å sin sida har en stor andel räntenetto som under åren ökat något. Banken grundades som en affärsbank och förser än idag flera stora företag med likviditet och finansiering via utlåning. Räntenettet är en mindre volatil intäktskategori enligt De Young & Roland (2001, s. 81) som menar att låneverksamheten genererar en mer uthållig intjäning då det finns bytes- och informationskostnader för låntagare och långivare att avsluta ett samarbete.

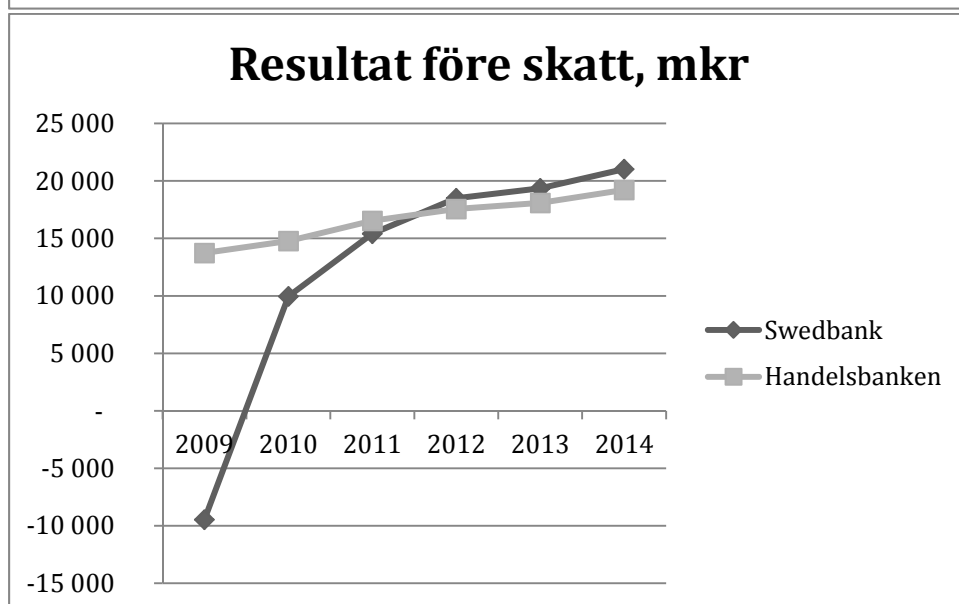
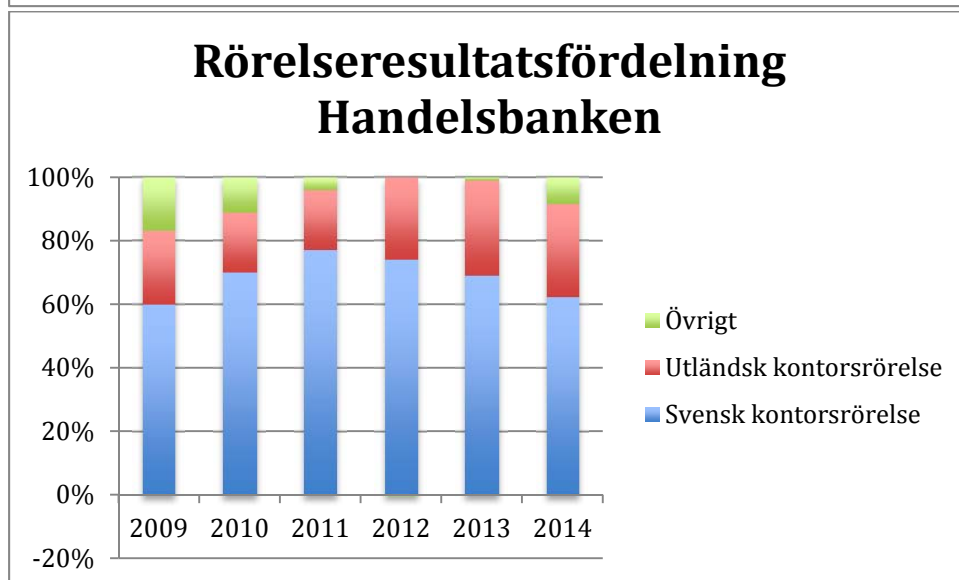
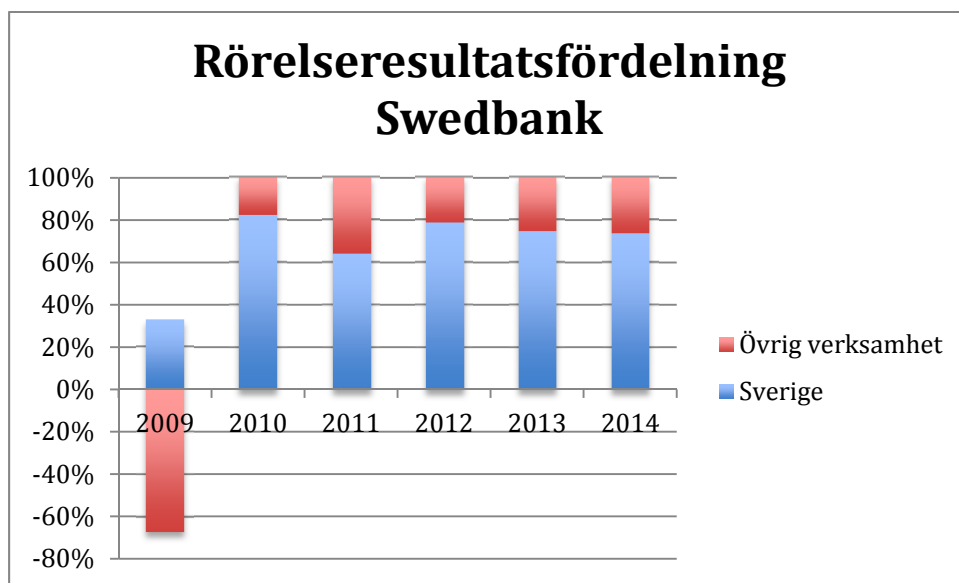
### 5.3 Geografisk intäktsfördelning



Under åren 2009-2014 har Swedbanks intäkter från den svenska verksamheten ökat från 67 %-enheter till 76 %-enheter vilket förklaras av avvecklade verksamheter utanför Sverige samt ett mål om lägre risk. Handelsbankens andel av intäkterna från den svenska kontorsrörelsen har, sett över hela tidsperioden, varken växt eller minskat. Vi kan konstatera att Swedbank idag har en högre exponering mot den svenska marknaden än vad Handelsbanken har gällande intäkterna. Handelsbanken har under perioden ökat sin andel av intäkter från den utländska verksamheten genom bl.a. expansion i Storbritannien. I posten övrigt ingår Capital Markets vilken är en avdelning som bedriver verksamhet i bl.a. Sverige. Denna redovisar Handelsbanken inte per geografisk region.

Om man kollar på vilka länder utanför Sverige de båda bankerna valt att etablera verksamhet i så ser man tydligt att Swedbank valt länder i eller nära Östeuropa. Handelsbanken har istället valt att blicka västerut åt länder som Norge, Storbritannien och Danmark.

## 5.4 Rörelseresultat, efter kreditförluster



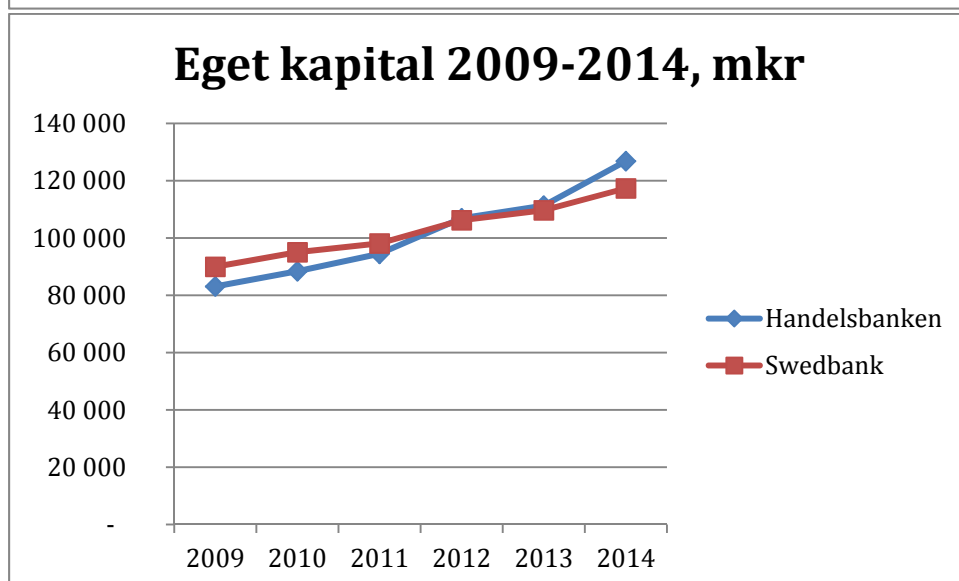
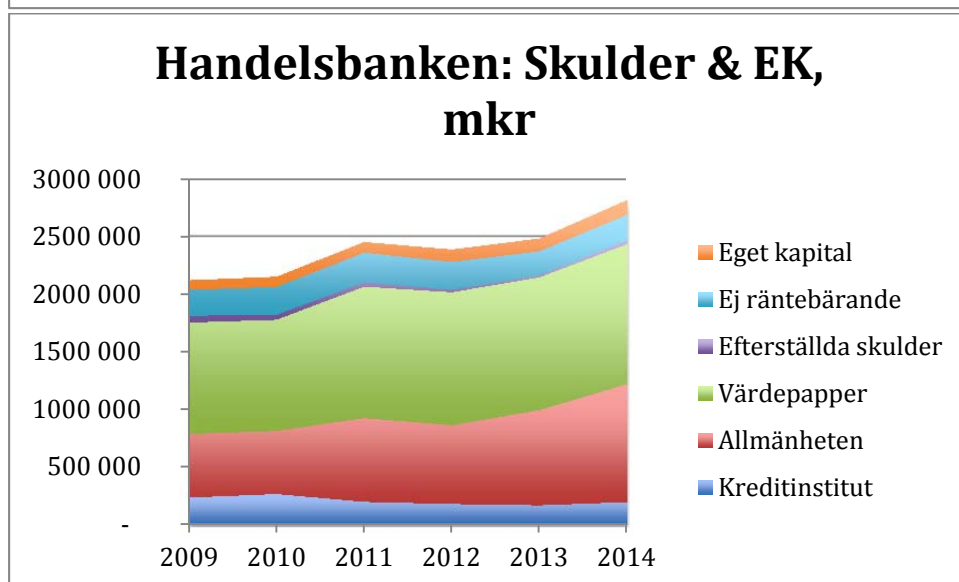
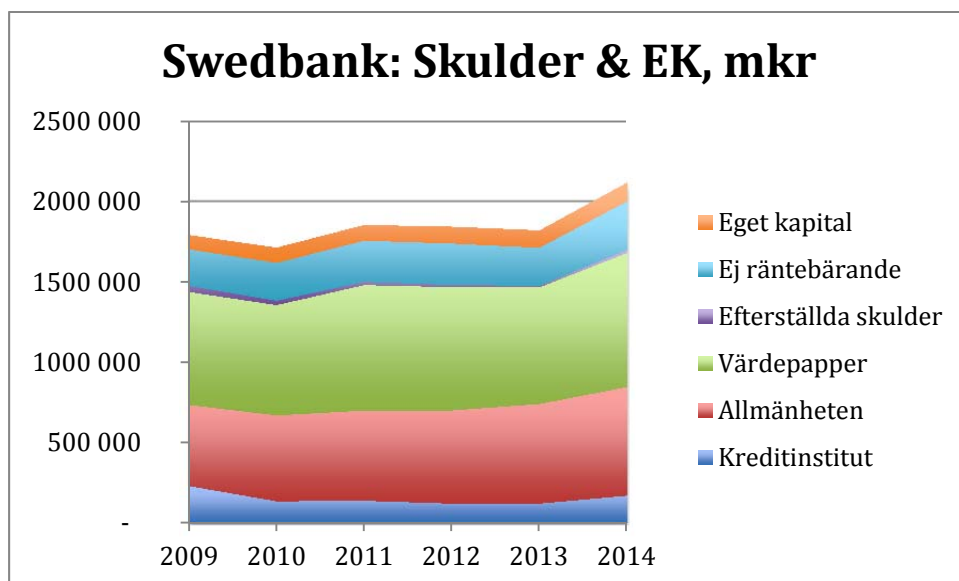
Under 2009 levererade Swedbank ett rörelseresultat utanför den svenska verksamheten på -18 547 mkr. Detta, kombinerat med ett positivt resultat från den svenska verksamheten á 9 086 mkr resulterade totalt i ett negativt rörelseresultat innan skatt motsvarande 9 461 mkr. Under åren har Swedbank levererat stora återvinningar på tidigare konstaterade kreditförluster vilka är hänförliga till den internationella verksamheten. Detta innebär att resultatet har "dopats" under efterföljande år och blivit väsentligt högre än om man gjort mer korrekta bedömningar av de konstaterade kreditförlusterna. Då man tidigt valde att kostnadsföra kreditförlusterna 2009 levererade man även ett för negativt resultat för året. I studien "Bankernas kreditförluster" pekar Carlsson & Nyblom (1996) på att vissa banker under 1990-talet tog stora kreditförluster i ett tidigt skede för att rensa ut dåliga krediter.

Swedbank genomgick en liknande situation som Nordbanken i 90-talskrisen (Carlsson & Nyblom, 1996) då Swedbank behövde göra två nyemissioner på två år. Likt Carlsson & Nyblom (1996) bedömer vi att ytterligare en nyemission förmodligen hade slagit mycket hårt mot bankens förtroende hos aktörerna på kapitalmarknaderna och försämrat bankens framtida konkurrenskraftighet. Därför finns det även i det här fallet skäl att tro att Swedbank i samband med kreditförlusterna 2009 överreserverat för att undvika att behöva göra ytterligare stora förluster under kommande år. Under åren 2010-2014 har bolaget redovisat ovanligt höga återvinningar vilket antyder att de haft en för pessimistisk syn på sina krediter.

Versionen av Handelsbanken anno 2007-2009 var i en liknande situation som Handelsbanken 1991-1993 (Carlsson & Nyblom, 1996); banken hade lyckats betydligt bättre med sin kreditgivning än konkurrenterna och redovisade således också betydligt lägre andel kreditförluster. Handelsbankens återvinningar har under åren inte varierat i förhållande till kreditförlusterna i samma utsträckning som Swedbanks vilket antyder att Handelsbanken gjort bättre bedömningar av vilka krediter som kommer att resultera i kreditförluster.

Handelsbanken har under åren expanderat i länder utanför Sverige. I början av expansionstiden har verksamheterna ett högt K/I-tal och blir efter i snitt två år lönsamma (Handelsbanken, 2015). Detta kommer i framtiden innebära att bankens resultatandel från verksamhet utanför Sverige kommer växa och således bidra till resultatet i högre omfattning genom lägre K/I-tal.

## 5.4 Bankernas skulder & eget kapital



Båda bankernas balansomslutning har under åren ökat med fler hundra miljarder kronor och sammansättningen av skulderna har förändrats. Skulder till allmänheten har hos Handelsbanken ökat med drygt 85 % och de emitterade värdepapperna har ökat med drygt 25 % samtidigt som skulder till kreditinstitut minskat med ungefär 20 %.

Hos Swedbank har skulderna till allmänheten ökat med drygt 30 % under perioden och de emitterade värdepapperna har ökat med knappt 20 % medan skulderna till kreditinstitut minskat med drygt 25 %.

Hos Swedbank har de icke räntebärande skulderna ökat och är nu i faktiska tal större än hos Handelsbanken, detta trots att Handelsbankens balansomslutning är ungefär 700 miljarder större. Hos såväl Swedbank som Handelsbanken har andelen eget kapital ökat med ungefär 0,5-procentenheter.

### 5.5 Loans/deposit

Loans/deposit	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Handelsbanken	2,99	3,09	2,51	2,61	2,17	1,89
Swedbank	2,74	2,53	2,33	2,29	2,17	2,24

Båda bankernas loans/deposit-ratios har under året vi studerat sjunkit från relativt hög nivå. Trenden med ett sjunkande loans/deposit-ratio innebär att bankerna i en större grad använder sig av inlåning från allmänheten som finansieringsform. En större grad av finansieringen från inlåning från allmänheten är positivt för likviditeten hos en bank och kan göra att banken har en större möjlighet att finansiera sin tillväxt även om inlåningen från allmänheten skulle minska (Aggeler & Feldman, 1998).

### 5.6 Räntemarginal

Inlåning från allmänheten är en billigare finansiering för bankerna än emitterade värdepapper. Som en följd av ökad inlåning från allmänheten i förhållande till emitterade värdepapper de senaste åren bör bankernas räntemarginal ha ökat. Handelsbanken redovisar inte genomsnittliga räntor för diverse skulder & tillgångar och därmed hamnar det utanför denna studie p.g.a. tidsbrist. Förslagsvis kan räntemarginalen studeras som huvudsyfte i en annan studie.

### 5.7 Räntabilitet på eget kapital

År	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Handelsbanken	12,6	12,9	13,5	14,9	13,9	13,4
Swedbank	-12,5	8,1	12,2	14,6	12,5	15

Avkastning på eget kapital visar det värdeskapande för aktieägare som banken skapar (Torfason, 2014 s. 244). Som tabellen visar genererade Handelsbanken fram till 2013

en högre avkastning på eget kapital jämfört med Swedbank. Under 2014 var det istället Swedbank som visade en högre räntabilitet.

## 5.8 Organisation

Under åren har Swedbank genomfört en organisationsförändring. 2009 påbörjades en decentralisering av organisationen då man ville flytta beslutsfattandet närmre kunderna. Swedbank tog under 2009 bort en organisatorisk nivå i den svenska bankrörelsen och gav sina regionchefer ett utökat mandat. Detta då man ville att de anställda med bäst kunskap om kunderna och krediterna skulle vara de som fattade besluten. En liknande förändring påbörjades också i den baltiska verksamheten med förhoppningen att det skulle leda till bättre relationer med kunderna och en förbättrad rådgivning. En decentralisering av verksamheten har sedan under alla studerade år varit en prioritering för banken och en central del i utvecklingen av affärsmodellen (Swedbank, 2010).

Strategin om decentralisering påbörjades hos Handelsbanken under 1970-talet. Eftersom Handelsbanken arbetat med decentralisering under en lång tid har det inte inneburit någon egentlig strategisk förändring under åren vi har studerat, utan banken menar att det är en del av företagskulturen. Det strategiska målet har istället varit att bibehålla och förstärka decentraliseringen av verksamheten.

Båda bankerna arbetar med bonusprogram för de anställda. Oktogonen är en stiftelse som kontrolleras och styrs av Handelsbankens anställda. Oktogonen, som kan ses som ett pensionsprogram där de anställda kan ta ut pengarna vid 60-års ålder, äger idag drygt 10 % av Handelsbanken och är bankens nästa största ägare. Programmet är uppbyggt kring Handelsbankens räntabilitet i förhållande till jämförbara börsnoterade banker i Norden, Storbritannien och Nederländerna, och får ta del av en tredjedel av det merresultat banken genererar. Om utdelningen mätt mot tidigare år sjunker utgår ingen avsättning till Oktogonen och avsättningen har en övre gräns som motsvarar 15 % av utdelningen till aktieägarna. Varje anställd får lika stor andel av avsättningarna oavsett position inom företaget.

Eken är ett generellt program för rörlig ersättning som omfattar de flesta medarbetarna på Swedbank. Det grundas i en uppskjuten ersättning i form av aktier. Tanken är att det ska attrahera duktiga medarbetare samt få medarbetarna att agera i företagets intresse. Den rörliga ersättningen är kopplad till medarbetarnas prestation, koncernens resultat samt affärsområdets resultatet under prestationsåret. Den rörliga ersättningen har en uppskjutandeperiod som uppgår till drygt tre år, därefter överläts aktierna till medarbetarna.

## 6 Diskussion

Swedbank har efter krisåren återhämtat sig stabilt. Det egna kapitalet har, gissningsvis p.g.a. krav från myndigheter och liknande, under hela perioden varit procentuellt högre än Handelsbanken sett som andel av balansomslutningen, vilket får ses som imponerande då de samtidigt gjort stabila utdelningar till aktieägarna. Trots en högre andel eget kapital lyckades Swedbank under 2014 nå en högre räntabilitet på eget kapital än Handelsbanken, för första gången under studiens år. En stor anledning till att de lyckats öka det egna kapitalet och levererat stabila resultat under åren är att de gjort stora återvinningar av kreditförluster vilket pekar på att de överdrivit kreditförlusterna. Vi har under studien sett att Swedbank tagit en mer aggressiv inställning till utdelningar och ökat utdelningsmålet under åren. I studiens början kunde man av förståeliga skäl inte göra några utdelningar. 2010 delade man ut 40 % av årets resultat vilket under 2011 ökade till 50 % av årets resultat. Därefter höjdes utdelningsmålet till 75 % vilket också fullföljdes.

Handelsbankens policy gällande utdelningar är att utdelningen ska vara konkurrenskraftig i förhållande till övriga börsnoterade nordiska bankaktier. De har således inget mål kring andel av resultatet som ska delas ut. Då Handelsbanken som den enda av de fyra storbankerna skickligt nog klarat sig utan nyemission har de under åren ökat utdelningen i kronor per aktie, från 8 kr per aktie 2009 till 17,5 kr per aktie 2014.

### Tillväxtstrategi

En tydlig skillnad bankerna emellan går att finna i dess syn på tillväxt. Handelsbankens VD Pär Boman skriver i VD-ordet 2009 att något som kriser inom finanssektorn haft gemensamt genom åren är att finanssektorn i sig försökt växa snabbare än den reala ekonomin. Personligen ser Boman banken som en *stödfunktion* till den reala ekonomin och att sund bankverksamhet innebär att bankerna växer i liknande takt som hushållen och företagen (Handelsbanken, 2010). Swedbank eftersträvar en långsiktigt hållbar tillväxt vilket innebär att de inte kommer att växa snabbare än vad som bedöms vara hållbart för både banken och dess kunder, *oberoende av marknadens tillväxt* (Swedbank, 2012).

Företagen ser också olika på sin strategi för geografisk expansion. Handelsbanken har som strategi att expandera geografiskt genom organisk tillväxt i länder med stabil ekonomi och etablerad infrastruktur, för att på så vis undvika den makroekonomiska risken som finns i utvecklingsländer med mindre stabil ekonomi. Swedbank valde istället att expandera i Östeuropa och Baltikum.

Valet av marknader har för Handelsbanken inte genererat samma uppsida som en marknad i öststaterna, men inte heller samma nedsida. Handelsbanken gynnades väldigt mycket av sin tillväxtstrategi under finanskrisen då deras hemmamarknader inte fick lika djupa lågkonjunkturer som Swedbanks hemmamarknader. I bankernas svenska kontorsrörelser var kreditförlustnivåerna likartade: Handelsbanken 0,13 % och Swedbank 0,14 %. Istället tvingade massiva kreditförluster från Swedbanks höga exponeringar mot Baltikum, Ryssland och Ukraina fram två nyemissioner. Handelsbanken å sin sida klarade sig väldigt bra och var den enda storbanken i Sverige



som inte behövde genomföra någon nyemission, faktum var att det aldrig kom upp som diskussion oss veterligen.

Swedbank verkar efter de stora kreditförlusterna ha tänkt om gällande sin tillväxtstrategi då man avvecklat bankrörelserna i både Ukraina och Ryssland. Avvecklingarna bör ha minskat Swedbanks framtida potentiella nedsida, då dessa länder historiskt sett har upplevt en högre volatilitet i sin ekonomiska utveckling än de andra länderna banken är verksam i. Handelsbanken har fortsatt med samma organiska tillväxtstrategi som företaget haft sedan 1995 och har under åren vi undersökt lagt till ytterligare en marknad; Nederländerna, vars makroekonomiska och politiska klimat är av liknande karaktär som de nordiska och brittiska ländernas ekonomi. Genomgående har alltså Handelsbanken verkat för etablering på marknader vars ekonomi är stabilare än de marknader Swedbank etablerat verksamhet på. Länder som Norge, Finland och Storbritannien har en ekonomi som är stabilare än Estland, Lettland, Litauen och Ryssland.

Efter den globala finanskrisen var det ett antal europeiska länder som fick problem med sina statsfinanser där allt för hög skuldsättning lett till problem för ett antal länder och dess banker. Intressant att notera att även här verkar Handelsbanken ha skyddats av sin konservativa syn på expansion i länder med annat än väldigt stabila makroekonomiska förhållanden, då banken inte rapporterade någon direktexponering mot vare sig problemtungda länder eller banker. Swedbank hade inte en betydande del av sin kreditportfölj exponerad mot de problemtungda staterna, men det redovisade värdet uppgick till 1146 mkr under 2010 och 763 mkr 2011.

## **Företagskultur**

Swedbank har inte levererat en tydlig förklaring till vad det var som ledde till att banken gjorde såpass stora kreditförluster under krisåren. I årsredovisningarna ges ingen annan förklaring än att de makroekonomiska förhållandena i länderna banken varit verksam i varit för svåra. När det gått bra för banken hyllas företagskulturen och alla anställda som banken har, men när det går dåligt hänvisas det till externa faktorer som makroekonomiska förhållanden som banken inte kunnat påverka. Vi hade gärna sett en diskussion och utvärdering av interna faktorer som hade påverkan på resultaten i samband med krisen. En annan faktor som Swedbank pekar på som ett problem i sin årsredovisning från 2009 är en avsaknad och tillräcklig reglering för att bankerna ska kunna bedriva sin verksamhet på ett bra sätt. På senare år har tonen ändrats till att regleringen är för hård gällande kapitalkrav och att bankernas lönsamhet på så vis hämmas i större grad än vad som är rimligt. Både VD Wolf och Styrelseordförande Anders Sundström har beklagat sig över hårda kapitalkrav. Något anmärkningsvärt är det att en bank som behövde statens garanti för att kunna låna pengar för inte så många år nu bekymrar sig över att kapitalkraven på bankerna är för hårda för att de ska kunna tjäna tillräckligt med pengar.

Ett steg i rätt riktning som Swedbank har tagit under åren vi studerat är flytten av huvudkontoret, bort från centrala Stockholm, till förorten Sundbyberg, vilket sänkt kostnaderna med ungefär 150 mkr per år. Ett sådant initiativ sänder tydliga signaler till hela företaget om att kostnadsmedvetenhet är viktigt för ledningen och bolaget och att

bankens lönsamhet är överordnad saker som att signalera status genom ett lyxigt huvudkontor.

Handelsbanken har ett mycket omryktat ersättningsprogram, Oktagonen, med lång historia. Swedbanks nykomling, Eken, väljer att basera ersättningen på prestation, koncernresultat samt affärsområdets resultat vilket enkelt kan skapa en snedfördelning där vissa personer får betydligt större ersättningar än andra, något som alltså delvis baseras på vilken avdelning man arbetar på. Handelsbankens program, Oktagonen, känner vi är bättre i den mening att det inte är lika mycket individuell prestation som utgör avsättningen. Detta minimerar ett individuellt tänkande och får de anställda att agera långsiktigt för bankens bästa snarare än kortsiktigt vilket en treårs period får ses som i sammanhanget. Oktagonen har under åren varit ett uppskattat program och lockat skicklig kompetens till Handelsbanken. Vidare har programmet gett de anställda makt över bolaget vilket inte i samma utsträckning sker hos Swedbank då varje person har rätt att själv förfoga över aktierna efter en treårs period. Helt klart känns Eken som en sämre kopia av Oktagonen.

### **Konkurrenssituation**

En fördel som Handelsbanken har gentemot Swedbank är att de över tid byggt upp en historik av konservativ och lönsam bankverksamhet där riskerna hanterats på ett sätt som garanterat överlevnad även under år med finansiella kriser eller lågkonjunkturer. Detta har påverkan på företagets möjligheter att under kriser kunna finansiera sin verksamhet till villkor som är gynnsamma för banken, och andra banker kan behöva statligt stöd eller hjälp från sina aktieägare med kapital. Även ratingen som bankerna får av ratinginstituten påverkas av denna historik av konservativ utlåning och banken får lägre finansieringskostnader även i normala tider för att bankens intjäning historiskt sett varit stabil över flera konjunkturcykler. I den för bankerna så viktiga allmänhetens ögon är ett gott rykte också väldigt viktigt; när det är ett oroligt ekonomiskt klimat vill kunderna förmodligen inte behöva oroa sig för att banken kommer överleva, utan har egna problem att tänka på. Ett bra rykte och en historik av stabilitet är då gynnsamt, vilket den senaste krisen demonstrerade. Handelsbanken kunde då ta marknadsandelar i inlåningen från allmänheten, mycket tack vare sitt goda rykte. Inlåningen från allmänheten är den billigaste formen av finansiering för bankerna vilket gör det fördelaktigt att ha en så stor del av sin balansräkning finansierad genom inlåning från allmänheten. Det ses även som en mer stabil form av finansiering då den statliga insättningsgarantin gör att insättningar upp till €100 000 i Sverige inte behöver riskeras även om bankerna skulle gå omkull.

Tillgången på billigt kapital tillsammans med ett stort fokus på att minimera kostnaderna i verksamheten är något som utgör en konkurrensfördel för Handelsbanken då lågkostnadsaktören på en marknad kan prissätta sig i linje med konkurrenterna och uppnå en högre lönsamhet. Alternativt kan de prissätta sig under konkurrenterna, uppnå samma lönsamhet som konkurrenterna, och samtidigt ta marknadsandelar och växa. I Handelsbankens fall är det rimligt att tro att de använder båda typerna av strategier, beroende på i vilken fas verksamheten är i. Den svenska marknaden, där Handelsbanken varit verksam i över hundra år, är förmodligen en marknad där man prioriterar en högre lönsamhet än övriga banker och mer försöker skydda sina marknadsandelar från mindre aktörer, och på så vis undvika ett priskrig

mellan de stora. Handelsbankens verksamhet i Storbritannien skulle kunna vara ett exempel på en marknad där banken väljer att inledningsvis använda sin lågkostnadsfördel genom att prissätta sig under konkurrenterna, för att i framtiden höja priserna när de nått en skala där det är en bättre idé att prioritera lönsamhet.

Den här konkurrensfördelen är också väldigt svår för de andra bankerna att kopiera eller förminska, då det är något som byggts upp genom decennier av konservativ, sund, bankverksamhet där banken visat investerare och allmänheten att de genom ett lägre risktagande kan klara sig bättre än konkurrenterna över en konjunkturcykel. Swedbank har dock tagit många steg i rätt riktning under åren vi studerat, inte minst genom att förminska och avyttra verksamhet i Östeuropa, som har karaktäriserats av högst kreditförluster och volatilitet. Genom att skära bort delar med större förmodad risk har de således tagit steg i rätt riktning mot en mer konservativ utlåning med ett större fokus än tidigare på den eventuella nedsidan i verksamheten. Dessa små, stegvisa förändringar mot en långsiktigt hållbar lönsamhet och stabilitet är förmodligen det bästa tillvägagångssättet för att förbättra sitt rykte och sin konkurrenssituation.

Swedbank med Michael Wolf i spetsen har under åren lyckats trimma organisationen fantastiskt bra. De sista av studiens två år har Swedbank lyckats leverera K/I-tal som är lägre än Handelsbanken, något som vi anser högst imponerande. Handelsbanken som har en lång historia av att arbeta med K/I-talet som mål har således fått en utmanare. Det ska dock nämnas att Handelsbanken genomför en expansion i framförallt Storbritannien vilket innebär rejält höga K/I-tal vilket får oss att tro att Handelsbanken vid färdig expansion och etablering på den marknaden återigen kommer nå lägre K/I-tal än Swedbank.

Det bör dock poängteras att den makroekonomiska miljön i länderna som båda banker är verksamma i varit betydligt mer gynnsam de senare åren än under finanskrisens höjd, vilket också gör det betydligt enklare för bankerna att bedriva sin verksamhet. Båda bankernas balansomslutning har under åren vi studerat växt relativt mycket genom lånetillväxt. En risk är att bankerna under de goda tiderna ger ut lån med en högre riskprofil än vad som är klokt, för att lånen med en hög riskprofil är väldigt lönsamma för bankerna under de goda åren. Problemet med de riskfyllda lånen är att man riskerar permanenta kapitalförluster nästa gång det blir en kraftig lågkonjunktur och låntagarnas inkomster och säkerheter inte stödjer återbetalningarna till banken längre.

## **Framtiden**

En sak som blir intressant att se när konjunkturen vänder nedåt nästa gång är hur hållbar intjäningen verkligen är för bankerna. Framförallt Swedbank intjäning är mer beroende av provisionsnettot som intäktskälla, som ju redan nämnt är en mer volatil intäktsform än räntenettot. Bankerna förklarar i redovisningen ofta en ökning i provisionsnettot genom att hänvisa till ökad aktivitet på kapitalmarknaderna pga. positiv utveckling på aktiemarknaden. Detta antyder att provisionsnettot riskerar att minska drastiskt vid en eventuell lågkonjunktur eller börskrasch. Swedbank har också fått sin lönsamhet "dopad" av de abnormala återvinningarna banken gjort sedan finanskrisen.

Kring Swedbank finns det flera frågetecken om hur framtiden kommer utvecklas. Inom några år bör återvinningarna från Baltikum plana ut, i vilken omfattning kommer det påverka lönsamheten? Swedbank har idag en stor andel provisionsnetto, en intäkt som bevisligen är känsligare än basverksamheten, hur kommer banken lyckas hantera en minskning av dessa, som kan uppstå under kriser? Därmed ser vi att Swedbank, i större utsträckning än Handelsbanken, har en exponering som riskerar att slå hårdare. Vid en eventuell kris drabbas således banken av såväl kreditförluster i kombination med lägre räntenetto och troligtvis även ett lägre provisionsnetto, vilket vi tror skulle slå mycket hårt åt banken. För att öka sina konkurrensfördelar tror vi även att det är viktigt att Swedbank lyckas förstärka sina ratingbetyg. Detta skulle leda till lägre inlåningsränta och ett högre räntenetto.

Handelsbanken har under åren expanderat på, enligt oss, stabila marknader. Kommer de lyckas överföra den lönsamma och konservativa kulturen till de nya marknaderna? Enligt oss finns det en viss risk i att de vid etablering på nya marknader kan lockas att ta marknadsandelar genom att förse de nya marknaderna med billiga krediter. Det är även av yttersta vikt att de fortsätter på tidigare spår i Sverige och fortsätter vara en konservativ bank även här. Genom detta kommer de förmodligen fortsätta besitta konkurrensfördelen med lägre inlåningsräntor än konkurrenterna.

Sverige klarade sig bra under finanskrisen. De båda bankerna har stor exponering mot Sverige och befolkningens skuldsättning har ökat väldigt mycket de senaste åren. Om även den svenska marknaden hade påverkats av finanskrisen i samma utsträckning som exempelvis Baltikum hade de båda bankerna stött på väsentligt större problem än de nu gjorde. Swedbank har under flera års tid varnat för svenskarnas ökade skuldsättning som till största del utgörs av bostadslån. Bankernas stora exponering mot den svenska marknaden kan vid en kris som når Sverige skapa stor sårbarhet och hota bankernas existens, likt det vi såg under 1990-talet. I kombination med en obefintlig inflation och låg tillväxt har Riksbanken sänkt reporäntan som idag är negativ. Något som saknar motstycke i ekonomisk historia. I en mer normaliserad räntemiljö så kan ränteökningar få följderna att lånen inte kan återbetalas och de svenska bankerna återigen drar på sig kreditförluster.

Om bankerna lyckats hålla sig konservativa och sunda och agera som en stödfunktion till ekonomin kommer inte att prövas förrän nästa kraftiga lågkonjunktur. Eller som den amerikanska investeraren Warren Buffett är känd för att säga: *“Only when the tide goes out do you discover who’s been swimming naked.”*

## 7 Slutsats

Bankerna har åren efter krisen förbättrat lönsamheten och kvalitén på balansräkningen är idag bättre än tidigare. Nyemissionerna som Swedbank tvingades genomföra har i efterhand visat sig vara lyckade då banken idag är en av de mest lönsamma bankerna i Norden. Efter krisen har tillväxten för Handelsbanken fokuserats till utlandsexpansion vilket har påverkat K/I-talet negativt då de befinner sig i en etableringsfas inom vissa länder.

Den största anledningen till att Handelsbanken och Swedbank presterat olika i finanskrisens spår är att de verkat på olika geografiska marknader. Swedbank hade stor exponering österut medan Handelsbanken valde en mer konservativ inriktning för sin geografiska expansion. Handelsbanken har också, genom sin långa historik av konservativ utlåning, en högre rating och ett bättre rykte vilket resulterar i lägre upplåningskostnader än Swedbank.

En annan skillnad mellan bankerna är att Swedbanks intjäning i större utsträckning är mer aktivitetsbaserad, provisionsnetto, än Handelsbanken som istället har en större del av intjäningen från vad som klassificeras som traditionell bankverksamhet, dvs räntenetto. Skillnaden har lett till att provisionsnettot, som ökar vid bättre ekonomiska tider, ökat Swedbanks intjäning snabbare än vad som hade varit möjligt via räntenetto.

## 8 Förslag till vidare forskning

P.g.a. tidsbegränsningar har vi inte kunnat undersöka alla aspekter som är av betydelse för bankerna. Dessutom innefattar vår studie endast två banker vilket innebär att den inte är representativ för en större population banker.

Vi anser att följande ämnen är intressant att undersöka vidare:

- En studie som fördjupar sig gällande bankernas räntemarginaler med in- och utlåningsräntor för respektive skulder och tillgångar. Exempelvis undersöka om och i så fall hur en bank utnyttjar lägre inlåningsräntor.
- En studie som liknar vår i spåren av nästa finansiella kris.
- Undersöka om bankerna har lärt sig något från finanskrisen 2008. Har bankerna blivit mer konservativa i sin utlåning under de goda tiderna för att slippa för stora kreditförluster i tider av ekonomisk turbulens?
- En likartad studie med fokus på andra banker.
- En undersökande studie om hur förtroendet/ryktet hos en bank påverkar upplåningskostnaderna och tillgängligheten på kapital under dåliga tider.
- Då vår undersökning är bred finns möjligheter att bryta ut delar ur studien och fördjupa sig inom flera olika ämnen.
- Undersöka hur de negativa styrräntorna påverkar bankernas intjäning och kreditgivning.
- Utföra egna stresstester gentemot bankerna. Detta genom ett scenario där krisen i Baltikum återupprepar eller 1990-tals krisen återupprepar.

## 9 Källförteckning

Aggeler, H. T., Feldman, R. (1998). Is the loan-to-deposit ratio still relevant?. *Fedgazette*, 10.

Bermann, P., Gudbjartsson, E., Nilsson, J., Polesie, T. (1995). Stadshypotek i Göteborgs och Bohus län 1983-1992: En extern analys av tio turbulenta år. *BAS.Ekon.Förening*.

Bryman, A. (2011). Samhällsvetenskapliga metoder. *Liber*.

Carlsson, B., Nyblom (1996). Bankernas kreditförluster 1988-1995: Med fokus på reservationer för befarade förluster. *BAS Bokförlag*.

Dahlkvist, L. K. (2012). *Handelsbankens historia*.  
[https://www.handelsbankshistorien.nu/Global/Dokument/historik\\_fran\\_shb/10299\\_Handelsbankens\\_historia\\_okt2012\\_SV.pdf](https://www.handelsbankshistorien.nu/Global/Dokument/historik_fran_shb/10299_Handelsbankens_historia_okt2012_SV.pdf) [2015-05-29]

DeYoung, R. & Roland, K.P. (2001). Product Mix and Earnings Volatility at Commercial Banks: Evidence from a Degree of Total Leverage Model. *Journal of Financial Intermediation* 10, ss. 54-84.

Fitch Ratings (2014). *Definitions of Ratings and Other Forms of Opinion*.  
[https://www.fitchratings.com/web\\_content/ratings/fitch\\_ratings\\_definitions\\_and\\_scale\\_s.pdf](https://www.fitchratings.com/web_content/ratings/fitch_ratings_definitions_and_scale_s.pdf) [2015-05-29]

Fägerblad, P. & Hulthén, B. (2010). Handelsbanken. En verksamhet byggd på företroende. *Göteborgs Universitet*.

Handelsbanken (2005). *Handelsbankens historia*.  
[https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor\\_relations\\_historia\\_hb\\_dec05\\_sv/\\$file/historia\\_shb\\_dec05\\_sv.pdf](https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_historia_hb_dec05_sv/$file/historia_shb_dec05_sv.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2010). *Årsredovisning 2009*.  
[http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor\\_relations\\_hb\\_09\\_sv\\_ar\\_rev\\_las/\\$file/hb09sv\\_medfoto\\_ny.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_hb_09_sv_ar_rev_las/$file/hb09sv_medfoto_ny.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2011). *Årsredovisning 2010*.  
[http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor\\_relations\\_hb\\_10\\_sv\\_ar/\\$file/hb10sv\\_medfoto.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_hb_10_sv_ar/$file/hb10sv_medfoto.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2012). *Årsredovisning 2011*.  
[http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor\\_relations\\_hb\\_11\\_sv\\_ar/\\$file/hb\\_11\\_sv\\_ar.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_hb_11_sv_ar/$file/hb_11_sv_ar.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2013). *Årsredovisning 2012*.  
[http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor relations hb 12 bokslut/\\$file/hb 12 sv bokslut.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor%20relations%20hb%2012%20bokslut/$file/hb%2012%20sv%20bokslut.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2014). *Årsredovisning 2013*.  
[http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor relations hb 13 bokslut/\\$file/hb 13 bokslut.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor%20relations%20hb%2013%20bokslut/$file/hb%2013%20bokslut.pdf) [2015-05-29]

Handelsbanken (2015). *Årsredovisning 2014*. [http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor relations hb 14 bokslut/\\$file/hb 14 bokslut.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor%20relations%20hb%2014%20bokslut/$file/hb%2014%20bokslut.pdf) [2015-05-29]

Lepetit, L., Nys, E., Rous, P., Tarazi, A. (2008). The expansion of services in European banking: Implications for loan pricing and interest margins. *Journal of Banking & Finance* 32, ss. 2325-2335.

Mishkin, F. S., Eakins, S. (2012). *Financial Markets and Institutions*, Pearson Education, 7

Moody's Investor Service (2009). *Moody's Rating Symbols & Definitions*.  
<https://www.moodys.com/sites/products/AboutMoodyRatingsAttachments/MoodysRatingsSymbolsand%20Definitions.pdf> [2015-05-29]

Nordea (2010). *Årsredovisning 2009*. [http://www.nordea.com/Images/37-36852/2009-01-01 Annual-Report-2009-Nordea-Bank-AB EN.pdf](http://www.nordea.com/Images/37-36852/2009-01-01%20Annual-Report-2009-Nordea-Bank-AB%20EN.pdf) [2015-05-29]

Rosenzweig, P. (2014). The Halo Effect: ...and the Eight Other Business Delusions That Deceive Managers. *Simojn & Schuster UK Ltd*.

Rådet för finansiell rapportering (2007). *Kompletterande redovisningsregler för koncerner*. Stockholm: Rådet för finansiell rapportering.  
[http://www.radetforfinansiellrapportering.se/UserFiles/Archive/52/6Rekommendationer/A/RFR1.120071227\\_Publiceradpdf.pdf](http://www.radetforfinansiellrapportering.se/UserFiles/Archive/52/6Rekommendationer/A/RFR1.120071227_Publiceradpdf.pdf) [2015-05-29]

SEB (2010). *Årsredovisning 2009*.  
[http://sebgroup.com/siteassets/investor relations sv/arsredovisningar/arsredovisning 2009.pdf](http://sebgroup.com/siteassets/investor%20relations%20sv/arsredovisningar/arsredovisning%202009.pdf) [2015-05-29]

Stiroh, K. J. (2004). Diversification in Banking: Is Noninterest Income the Answer?. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 36, No. 5, ss. 853-882

Standard & Poor's (2012). *Standard & Poor's Ratings Definitions*.  
[http://www.standardandpoors.com/spf/general/RatingsDirect Commentary 979212 06 22 2012 12 42 54.pdf](http://www.standardandpoors.com/spf/general/RatingsDirect%20Commentary%20979212%2006%2022%202012%2012%2042%2054.pdf) [2015-05-29]

Swedbank. *Från sparbanker till Swedbank*.  
<https://www.swedbank.se/om-swedbank/fakta-om-swedbank/bankens-historia/fran-sparbanker-till-swedbank/index.htm> [2015-05-29]

Swedbank (2010). *Årsredovisning 2009*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@com/documents/article/fm\\_942723.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@com/documents/article/fm_942723.pdf) [2015-05-29]

Swedbank (2011). *Årsredovisning 2010*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/publication/cid\\_208128.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/publication/cid_208128.pdf) [2015-05-29]

Swedbank (2012). *Årsredovisning 2011*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_492271.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_492271.pdf) [2015-05-29]

Swedbank (2013). *Årsredovisning 2012*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/id\\_853157.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/id_853157.pdf) [2015-05-29]

Swedbank (2014). *Årsredovisning 2013*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_1330209.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_1330209.pdf) [2015-05-29]

Swedbank (2015). *Årsredovisning 2014*.

[https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_1656329.pdf](https://www.swedbank.se/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_1656329.pdf) [2015-05-29]

The Economist. (2013). *The origins of the financial crisis: Crash course*.

<http://www.economist.com/news/schoolsbrief/21584534-effects-financial-crisis-are-still-being-felt-five-years-article> [2015-05-28]

Torfason, A, B. (2014). Cash flow accounting in banks - a study of practice. *BAS Bokförlag*.



## 10 Bilagor

<b>Aaa</b>	Obligations rated Aaa are judged to be of the highest quality, with minimal credit risk.
<b>Aa</b>	Obligations rated Aa are judged to be of high quality and are subject to very low credit risk.
<b>A</b>	Obligations rated A are considered upper-medium grade and are subject to low credit risk.
<b>Baa</b>	Obligations rated Baa are subject to moderate credit risk. They are considered medium-grade and as such may possess certain speculative characteristics.
<b>Ba</b>	Obligations rated Ba are judged to have speculative elements and are subject to substantial credit risk.
<b>B</b>	Obligations rated B are considered speculative and are subject to high credit risk.
<b>Caa</b>	Obligations rated Caa are judged to be of poor standing and are subject to very high credit risk.
<b>Ca</b>	Obligations rated Ca are highly speculative and are likely in, or very near, default, with some prospect of recovery of principal and interest.
<b>C</b>	Obligations rated C are the lowest rated class of bonds and are typically in default, with little prospect for recovery of principal or interest.

*Note: Moody's appends numerical modifiers 1, 2, and 3 to each generic rating classification from Aa through Caa. The modifier 1 indicates that the obligation ranks in the higher end of its generic rating category; the modifier 2 indicates a mid-range ranking; and the modifier 3 indicates a ranking in the lower end of that generic rating category.*

### Bilaga 1 (Moody's Investor Service, 2009)

<b>P-1</b>	Issuers (or supporting institutions) rated Prime-1 have a superior ability to repay short-term debt obligations.
<b>P-2</b>	Issuers (or supporting institutions) rated Prime-2 have a strong ability to repay short-term debt obligations.
<b>P-3</b>	Issuers (or supporting institutions) rated Prime-3 have an acceptable ability to repay short-term obligations.
<b>NP</b>	Issuers (or supporting institutions) rated Not Prime do not fall within any of the Prime rating categories.

*Note: Canadian issuers rated P-1 or P-2 have their short-term ratings enhanced by the senior-most long-term rating of the issuer, its guarantor or support-provider.*

### Bilaga 2 (Moody's Investro Service, 2009)

- A** Banks rated A possess superior intrinsic financial strength. Typically, they will be institutions with highly valuable and defensible business franchises, strong financial fundamentals, and a very predictable and stable operating environment.
- 
- B** Banks rated B possess strong intrinsic financial strength. Typically, they will be institutions with valuable and defensible business franchises, good financial fundamentals, and a predictable and stable operating environment.
- 
- C** Banks rated C possess adequate intrinsic financial strength. Typically, they will be institutions with more limited but still valuable business franchises. These banks will display either acceptable financial fundamentals within a predictable and stable operating environment, or good financial fundamentals within a less predictable and stable operating environment.
- 
- D** Banks rated D display modest intrinsic financial strength, potentially requiring some outside support at times. Such institutions may be limited by one or more of the following factors: a weak business franchise; financial fundamentals that are deficient in one or more respects; or an unpredictable and unstable operating environment.
- 
- E** Banks rated E display very modest intrinsic financial strength, with a higher likelihood of periodic outside support or an eventual need for outside assistance. Such institutions may be limited by one or more of the following factors: a weak and limited business franchise; financial fundamentals that are materially deficient in one or more respects; or a highly unpredictable or unstable operating environment.

*Note: Where appropriate, a "+" modifier will be appended to ratings below the "A" category and a "-" modifier will be appended to ratings above the "E" category to distinguish those banks that fall in the higher and lower ends, respectively, of the generic rating category.*

Bilaga 3 (Moody's Investor Service, 2009)

## A.1 International Issuer and Credit Rating Scales

The Primary Credit Rating Scales (those featuring the symbols 'AAA'-'D' and 'F1'-'D') are used for debt and financial strength ratings. The below section describes their use for issuers and obligations in corporate, public and structured finance debt markets. For their use in the context of funds, please refer to section B.2.

### A.1.1 Long-Term Rating Scales

#### A.1.1.1 Issuer Credit Rating Scales

Rated entities in a number of sectors, including financial and non-financial corporations, sovereigns and insurance companies, are generally assigned Issuer Default Ratings (IDRs). IDRs opine on an entity's relative vulnerability to default on financial obligations. The "threshold" default risk addressed by the IDR is generally that of the financial obligations whose non-payment would best reflect the uncured failure of that entity. As such, IDRs also address relative vulnerability to bankruptcy, administrative receivership or similar concepts, although the agency recognizes that issuers may also make pre-emptive and therefore voluntary use of such mechanisms.

In aggregate, IDRs provide an ordinal ranking of issuers based on the agency's view of their relative vulnerability to default, rather than a prediction of a specific percentage likelihood of default. For historical information on the default experience of Fitch-rated issuers, please consult the transition and default performance studies available from the Fitch Ratings website.

#### **AAA: Highest credit quality.**

'AAA' ratings denote the lowest expectation of default risk. They are assigned only in cases of exceptionally strong capacity for payment of financial commitments. This capacity is highly unlikely to be adversely affected by foreseeable events.

#### **AA: Very high credit quality.**

'AA' ratings denote expectations of very low default risk. They indicate very strong capacity for payment of financial commitments. This capacity is not significantly vulnerable to foreseeable events.

#### **A: High credit quality.**

'A' ratings denote expectations of low default risk. The capacity for payment of financial commitments is considered strong. This capacity may, nevertheless, be more vulnerable to adverse business or economic conditions than is the case for higher ratings.

#### **BBB: Good credit quality.**

'BBB' ratings indicate that expectations of default risk are currently low. The capacity for payment of financial commitments is considered adequate but adverse business or economic conditions are more likely to impair this capacity.

#### **BB: Speculative.**

'BB' ratings indicate an elevated vulnerability to default risk, particularly in the event of adverse changes in business or economic conditions over time; however, business or financial flexibility exists which supports the servicing of financial commitments.

#### **B: Highly speculative.**

'B' ratings indicate that material default risk is present, but a limited margin of safety remains. Financial commitments are currently being met; however, capacity for continued payment is vulnerable to deterioration in the business and economic environment.

## A.1.2 Short-Term Ratings

### A.1.2.1 Short-Term Ratings Assigned to Issuers or Obligations in Corporate, Public and Structured Finance

A short-term issuer or obligation rating is based in all cases on the short-term vulnerability to default of the rated entity or security stream and relates to the capacity to meet financial obligations in accordance with the documentation governing the relevant obligation. Short-Term Ratings are assigned to obligations whose initial maturity is viewed as "short term" based on market convention. Typically, this means up to 13 months for corporate, sovereign, and structured obligations, and up to 36 months for obligations in U.S. public finance markets.

**F1: Highest short-term credit quality.**

Indicates the strongest intrinsic capacity for timely payment of financial commitments; may have an added "+" to denote any exceptionally strong credit feature.

**F2: Good short-term credit quality.**

Good intrinsic capacity for timely payment of financial commitments.

**F3: Fair short-term credit quality.**

The intrinsic capacity for timely payment of financial commitments is adequate.

**B: Speculative short-term credit quality.**

Minimal capacity for timely payment of financial commitments, plus heightened vulnerability to near term adverse changes in financial and economic conditions.

**C: High short-term default risk.**

Default is a real possibility.

**RD: Restricted default.**

Indicates an entity that has defaulted on one or more of its financial commitments, although it continues to meet other financial obligations. Typically applicable to entity ratings only.

**D: Default.**

Indicates a broad-based default event for an entity, or the default of a short-term obligation.

### Limitations of the Short-Term Ratings Scale

Specific limitations relevant to the Short-Term Ratings scale include:

- The ratings do not predict a specific percentage of default likelihood over any given time period.
- The ratings do not opine on the market value of any issuer's securities or stock, or the likelihood that this value may change.
- The ratings do not opine on the liquidity of the issuer's securities or stock.
- The ratings do not opine on the possible loss severity on an obligation should an obligation default.
- The ratings do not opine on any quality related to an issuer or transaction's profile other than the agency's opinion on the relative vulnerability to default of the rated issuer or obligation.

Ratings assigned by Fitch Ratings articulate an opinion on discrete and specific areas of risk. The above list is not exhaustive, and is provided for the reader's convenience. Readers are requested to review the section *Understanding Credit Ratings - Limitations and Usage* for further information on the limitations of the agency's ratings.

## Rating Correspondence Table

Long-Term Rating	Short-Term Rating
AAA	F1+
AA+	F1+
AA	F1+
AA-	F1+
A+	F1 or F1+
A	F1
A-	F2 or F1
BBB+	F2
BBB	F3 or F2
BBB-	F3
BB+	B
BB	B
BB-	B
B+	B
B	B
B-	B
CCC	C
CC	C
C	C
RD/D	RD/D

---

Bilaga 6 (Fitch Ratings, 2014)

Table 1

Long-Term Issue Credit Ratings*	
Category	Definition
<b>AAA</b>	An obligation rated 'AAA' has the highest rating assigned by Standard & Poor's. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is extremely strong.
<b>AA</b>	An obligation rated 'AA' differs from the highest-rated obligations only to a small degree. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is very strong.
<b>A</b>	An obligation rated 'A' is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than obligations in higher-rated categories. However, the obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is still strong.
<b>BBB</b>	An obligation rated 'BBB' exhibits adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitment on the obligation.
<b>BB; B; CCC; CC; and C</b>	Obligations rated 'BB', 'B', 'CCC', 'CC', and 'C' are regarded as having significant speculative characteristics. 'BB' indicates the least degree of speculation and 'C' the highest. While such obligations will likely have some quality and protective characteristics, these may be outweighed by large uncertainties or major exposures to adverse conditions.
<b>BB</b>	An obligation rated 'BB' is less vulnerable to nonpayment than other speculative issues. However, it faces major ongoing uncertainties or exposure to adverse business, financial, or economic conditions which could lead to the obligor's inadequate capacity to meet its financial commitment on the obligation.
<b>B</b>	An obligation rated 'B' is more vulnerable to nonpayment than obligations rated 'BB', but the obligor currently has the capacity to meet its financial commitment on the obligation. Adverse business, financial, or economic conditions will likely impair the obligor's capacity or willingness to meet its financial commitment on the obligation.
<b>CCC</b>	An obligation rated 'CCC' is currently vulnerable to nonpayment, and is dependent upon favorable business, financial, and economic conditions for the obligor to meet its financial commitment on the obligation. In the event of adverse business, financial, or economic conditions, the obligor is not likely to have the capacity to meet its financial commitment on the obligation.
<b>CC</b>	An obligation rated 'CC' is currently highly vulnerable to nonpayment.
<b>C</b>	A 'C' rating is assigned to obligations that are currently highly vulnerable to nonpayment, obligations that have payment arrearages allowed by the terms of the documents, or obligations of an issuer that is the subject of a bankruptcy petition or similar action which have not experienced a payment default. Among others, the 'C' rating may be assigned to subordinated debt, preferred stock or other obligations on which cash payments have been suspended in accordance with the instrument's terms or when preferred stock is the subject of a distressed exchange offer, whereby some or all of the issue is either repurchased for an amount of cash or replaced by other instruments having a total value that is less than par.
<b>D</b>	An obligation rated 'D' is in payment default. The 'D' rating category is used when payments on an obligation are not made on the date due, unless Standard & Poor's believes that such payments will be made within five business days, irrespective of any grace period. The 'D' rating also will be used upon the filing of a bankruptcy petition or the taking of similar action if payments on an obligation are jeopardized. An obligation's rating is lowered to 'D' upon completion of a distressed exchange offer, whereby some or all of the issue is either repurchased for an amount of cash or replaced by other instruments having a total value that is less than par.
<b>NR</b>	This indicates that no rating has been requested, that there is insufficient information on which to base a rating, or that Standard & Poor's does not rate a particular obligation as a matter of policy.

\*The ratings from 'AA' to 'CCC' may be modified by the addition of a plus (+) or minus (-) sign to show relative standing within the major rating categories.

## Bilaga 7 (Standard & Poor's, 2012)

Table 2

Short-Term Issue Credit Ratings	
Category	Definition
<b>A-1</b>	A short-term obligation rated 'A-1' is rated in the highest category by Standard & Poor's. The obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is strong. Within this category, certain obligations are designated with a plus sign (+). This indicates that the obligor's capacity to meet its financial commitment on these obligations is extremely strong.
<b>A-2</b>	A short-term obligation rated 'A-2' is somewhat more susceptible to the adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than obligations in higher rating categories. However, the obligor's capacity to meet its financial commitment on the obligation is satisfactory.
<b>A-3</b>	A short-term obligation rated 'A-3' exhibits adequate protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the obligor to meet its financial commitment on the obligation.
<b>B</b>	A short-term obligation rated 'B' is regarded as vulnerable and has significant speculative characteristics. The obligor currently has the capacity to meet its financial commitments; however, it faces major ongoing uncertainties which could lead to the obligor's inadequate capacity to meet its financial commitments.
<b>C</b>	A short-term obligation rated 'C' is currently vulnerable to nonpayment and is dependent upon favorable business, financial, and economic conditions for the obligor to meet its financial commitment on the obligation.
<b>D</b>	A short-term obligation rated 'D' is in payment default. The 'D' rating category is used when payments on an obligation are not made on the date due, unless Standard & Poor's believes that such payments will be made within any stated grace period. However, any stated grace period longer than five business days will be treated as five business days. The 'D' rating also will be used upon the filing of a bankruptcy petition or the taking of a similar action if payments on an obligation are jeopardized.

## Bilaga 8 (Standard & Poor's, 2012)

Matrismodellen är en matris som genom en kombination av ett företags balans- och resultaträkning visar företags redovisning. Matrisen visar, precis som traditionell redovisning, debet och kredit och bruttoförändringar för diverse poster. I matrisen kan man bryta ut olika delar av ett företags balans- och resultaträkning som är extra intressanta att påvisa. En förändring i debet bokas alltid mot en post i kredit och vice versa. Genom att föra in bruttosiffror för olika poster kommer matrisen uppvisa det resultat företaget redovisat i sin årsredovisning.

Beskrivning  
matrisen

	IB	T1	S	EK	ÖT	K	KR	I	TOT	UB
IB	1									
T2		2	3	5			6	7	11	12
S		4								
EK										
ÖT										
K		8								
KR		9								
I										
TOT		10	13							
UB										15

RESULTAT	14
TOTALRESULTAT	

## Bilaga 9

1. Ingående balansomslutning.
2. Nettoförändring av tillgångar
3. Bruttoökning av skulder
4. Bruttominskning av skulder
5. Ökning av eget kapital
6. Återvinningar av kreditförluster brutto.
7. Intäkter.
8. Kostnader inkl. skatt på årets resultat.
9. Kreditförluster brutto (årets kreditförluster).
10. Kolumnen visar summan av tillgångarnas nettoförändring och summan av de totala kostnaderna.
11. Kolumnen visar summan av tillgångarnas ingående balans samt nettoförändring av tillgångarna och bruttoförändring av övriga poster som genererar ett inflöde av resurser till tillgångarna.
12. Utgående balansomslutning.
13. Summan av skuldernas ingående balans och den positiva bruttoförändringen.
14. Årets resultat
15. Utgående balansomslutning

## Beskrivning, matrisen

1. Ingående balans (Totala tillgångar)
2. Utgående balans minus ingående balans (Totala tillgångar)
3. Totalsumman av alla enskilda skuldposter som ökat. När en skuld ökar, ökar även tillgångarna.
4. Totalsumman av alla enskilda skuldposter som minskat. När en skuld minskar, minskar även tillgångarna.
5. I det fall det egna kapitalet ökar (på annat sätt än årets resultat) genom exempelvis nyemission ökar även tillgångarna.
6. Återvinningar av tidigare konstaterade kreditförluster. Tidigare år har detta hanterats som en kostnad då värdet på en tillgång skrivits ner. Då återvinningen görs har tillgångens värde bedömts ökat och detta påverkar resultatet positivt.
7. Intäkter
8. Kostnader inkl. skatt på årets resultat
9. Konstaterade kreditförluster. Genom en bedömd värdeminskning på en tillgång kostnadsförs motsvarande summa.
10. Summan av alla poster som är lodräta under "T1", dvs. 2, 4, 8, 9, men även de tomma rutorna emellan.
11. Summan av alla poster som är vågräta till höger om "T2", dvs. 2, 3, 5, 6, 7 men även de tomma rutorna emellan.
12. Utgående balans (Totala tillgångar)
13. Skuldernas ingående balans plus totalsumman av de enskilda skuldposterna som ökat under året.
14. Årets resultat
15. Utgående balans (Totala tillgångar)

Rutorna 4, 8 och 9 visar en minskning av tillgångarna. Rutorna 3, 5, 6 och 7 visar en ökning av tillgångarna. Vi har valt att döpa T till T1 och T2 för att det ska vara enklare att i en text särskilja de två förändringarna som sker.

Om en skuldpost (exempelvis kortfristiga skulder) har ökat under året så återfinns summan av ökningen i ruta 3. Har motsvarande skuldpost istället minskat återfinns summan i ruta 4. Detta gäller även det egna kapitalet. Då skulderna består utav flera enskilda poster kommer det alltid finnas bruttoökningar (som presenteras i ruta 3) och bruttominskningar (som presenteras i ruta 4).

När en ruta som har koppling till T1 (lodrät) presenteras innebär det en minskning av tillgångarna. Detta då kostnader betalas (minskning av kassan), en utdelning sker (minskning av kassan), en skuldpost minskar och betalas tillbaka (minskning av kassan), en kreditförlust uppstår (minskning av tillgångar) osv.

Liknande scenario sker i rutor som har en koppling till T2. När en skuld ökar sker detta genom en ökning av exempelvis kassan eller annan tillgång. När det egna kapitalet ökar, ökar även kassan. När företagets intäkter inkommer påverkar detta kassan då betalning erhålls.