



AKTIEANALYS

| LFG | 2019-10-09

Verksamhet

Swedbank är en av Sveriges fyra storbanker med 7,3 miljoner privatkunder och omkring 620 000 företagskunder i Sverige och Baltikum. Förvärvet av Hansabank 2005 i Baltikum har gjort dem till en av områdets ledande aktörerna. Swedbank är en koncern som med ett antal delägda/helägda dotterbolag som kompletterar varandra väldigt bra. Tre intressanta dotterbolag till Swedbank är följande; Swedbank Robur är Sveriges största fondbolag och en av Nordens ledande inom kapitalförvaltning, Swedbank försäkring tillhandahåller pensionsförsäkringar, kapitalförsäkringar och person/risikförsäkringar för privatkunder men även företag. Swedbank fastighetsbyrå har 270 kontor och står för en fjärdedel av Sveriges bostadsaffärer. Det är några av Swedbanks dotterbolag vilket gör banken till en fullservicebank vilket minimerar risken i banken då de inte är helt beroende av ett inkomstben. Kan dock tilläggas att det fortfarande finns risk i banken trots att de har diversifierat sig i olika länder och verksamheter.

Produkter

Swedbank är den banken som har störst exponering mot privatkunder i Sverige med sina 808 miljarder i utlåning och 84 miljarder kronor i Baltikum till bostadsutlåning till privatpersoners. Vilket motsvarar ca 50 av hela Swedbanks utlåning går till privatpersoner. Övrig privatutlåning inklusive bostadsrättsföreningar och företagsutlåning i Sverige och Baltikum uppgår till 720 miljarder kronor vilket motsvarar ca 40% av hela Swedbanks utlåning.

Swedbank Robur förvaltar 1446 miljarder, varav 1000 miljarder är fondkapital och 446 är diskrenärt kapital. Fondkapitalet är fördelat på 80 olika typer av fonder som Aktiefonder, Blandfonder, Indexnära produkter och Räntefonder vilket gör Swedbank Robur en av Nordens största fond aktörer.

Swedbanks Fastighetsbyrå är bland de största fastighetsförmedlare i Sverige men har även kontor i delar av Spanien och Portugal. De förmedlar en fjärdedel av alla bostadsaffärer i Sverige, sålde flest antal bostäder och omsatte mest vilket gör de till marknadsledare.

Ägarstruktur

I juni i år fick Swedbank en ny styrelseordförande. Denna gång blev de ingen mindre än Sveriges tidigare statsminister Göran Persson.

Något som sticker ut med honom, gentemot sina styrelsekollegor, är att direkt när han blev invald köpte han 250000 aktier. Göran är ganska ensam om att äga aktier i Swedbank, tyvärr. Att äga aktier i de bolag man sitter med i styrelsen för visar att man tror på bolaget och risken för att man ska ta felaktiga beslut, som kan resultera i minskat aktievärde.



Göran Persson
Född 1949. Styrelseordförande sedan 19 juni 2019.



Bo Magnusson
Född 1962. Vice ordförande sedan 19 juni 2019.



Bodil Eriksson
Född 1963. Styrelseledamot sedan 2016. Vd, Volvo Cars Mobility.



Josefin Lindstrand
Född 1976. Ny styrelseledamot sedan 19 juni 2019.



Mats Granryd
Född 1962. Styrelseledamot sedan 2017. Generaldirektör för GSMA.



Bo Johansson
Född 1965. Styrelseledamot sedan 2017. Vd, Sparbanken Sjuhärads AB.



Kerstin Hermansson

Född 1957. Styrelseledamot sedan 2019.



Camilla Linder

Född 1968. Arbetstagarrepresentant sedan 2015 och suppleant från 2013. Banktjänsteman, Swedbank AB.



Roger Ljung

Född 1967. Arbetstagarrepresentant sedan 2015. Företagsrådgivare, Swedbank AB.



Anna Mossberg

Född 1972. Styrelseledamot sedan 2018. Heltidsarbetande styrelseledamot.



Magnus Ugglå

Född 1952. Styrelseledamot sedan 2017. Heltidsarbetande styrelseledamot.

Balansräkning

Balansräkning, koncernen

mkr	Not	2018 ^a	2017	1/1/2017
Tillgångar				
Kassa och tillgodohavande hos centralbanker		163 161	200 371	121 347
Belåningsbara statsskuldförbindelser m.m.	K21	99 579	85 903	107 571
Utlåning till kreditinstitut	K22	36 268	30 746	32 197
Utlåning till allmänheten	K23	1 627 368	1 535 198	1 507 247
Värdförändring på räntesäkrad post i portföljsäkring		766	789	1 482
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	K24	53 312	59 131	74 501
Finansiella tillgångar där kunder bär placeringsrisken	K25	177 868	180 320	160 114
Aktier och andelar	K26	4 921	19 850	23 897
Aktier och andelar i intresseföretag	K27	6 088	6 357	7 319
Derivat	K28	39 665	55 680	87 811
Immateriella anläggningstillgångar	K30	17 118	16 329	14 279
Materiella tillgångar	K31	1 966	1 955	1 864
Aktuella skattefordringar		2 065	1 375	1 796
Uppskjutna skattefordringar	K18	164	173	160
Övriga tillgångar	K32	13 970	14 499	8 067
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	K33	1 813	3 960	4 551
Summa tillgångar		2 246 092	2 212 636	2 154 203
Skulder och eget kapital				
Skulder				
Skulder till kreditinstitut	K34	57 218	68 055	71 831
In- och upplåning från allmänheten	K35	920 750	855 609	792 924
Finansiella skulder där kunder bär placeringsrisken	K36	178 662	181 124	161 051
Emitterade värdepapper	K37	804 360	844 204	841 673
Korta positioner värdepapper	K38	38 333	14 459	11 614
Derivat	K28	31 316	46 200	85 589
Aktuella skatteskulder		1 788	1 980	992
Uppskjutna skatteskulder	K18	1 576	2 182	2 438
Pensionsavsättningar	K39	4 979	3 200	1 406
Försäkringsavsättningar	K40	1 897	1 834	1 820
Övriga skulder och avsättningar	K41	30 035	25 059	14 989
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	K42	3 385	9 650	10 917
Efterställda skulder	K43	34 184	25 508	27 254
Summa skulder		2 108 483	2 079 064	2 024 498
Eget kapital				
Minoritetskapital	K44	213	200	190
Eget kapital hänförligt till aktieägarna i moderbolaget		137 396	133 372	129 515
Summa eget kapital		137 609	133 572	129 705
Summa skulder och eget kapital		2 246 092	2 212 636	2 154 203

Stabil finansiell grund, Swedbanks eget kapital har ökat de senaste åren. Utlåning till allmänheten är minskad, något som är hänförligt till minskad kassaflöde från löpande verksamheten.

Resultatet

Resultaträkning, koncernen

mkr	Not	2018 ^a	2017
Ränteintäkter		37 045	34 494
Negativ ränta på finansiella tillgångar		-2 987	-2 306
Ränteintäkter inkl. negativ ränta på finansiella tillgångar		34 058	32 188
Räntekostnader		-9 600	-8 382
Negativ ränta på finansiella skulder		770	789
Räntekostnader inkl. negativ ränta på finansiella skulder		-8 830	-7 593
Räntenetto	K8	25 228	24 595
Provisionsintäkter ²		18 967	17 542
Provisionskostnader		-6 131	-5 336
Provisionsnetto	K9	12 836	12 206
Nettoresultat finansiella poster	K10	2 112	1 934
Försäkringsnetto	K11	1 192	937
Andel av intresseföretags resultat ³	K27	1 028	736
Övriga intäkter ²	K12	1 826	1 795
Summa intäkter		44 222	42 203
Personalkostnader	K13	10 284	9 945
Övriga allmänna administrationskostnader	K14	5 865	5 870
Avskrivningar av materiella tillgångar och immateriella anläggningstillgångar	K15	686	600
Summa kostnader		16 835	16 415
Resultat före kreditförluster och nedskrivningar		27 387	25 788
Nedskrivning av immateriella tillgångar	K30	306	175
Nedskrivning av materiella tillgångar	K16	8	21
Kreditförluster, netto	K17	521	1 285
Rörelseresultat		26 552	24 307
Skatt ³	K18	5 374	4 943
Årets resultat		21 178	19 364
Årets resultat hänförligt till:			
Aktieägarna i Swedbank AB		21 162	19 350
Minoriteten		16	14
Resultat per aktie, kr	K19	18,96	17,38
efter utspädning, kr	K19	18,89	17,30

Stabilt resultat från föregående period. Ökad bruttoreultat, rörelseresultat, resultat efter finansiella poster och nettoresultat. Detaljer återfinns i årsredovisningen

Kassaflöde

Kassaflödesanalys, koncernen

mk	Not	2018	2017
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		26 552	24 307
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet i den löpande verksamheten	K48	-2 098	-1 248
Betalda skatter		-6 531	-3 479
Ökning/minskning av utlåning till kreditinstitut		-5 257	1 819
Ökning/minskning av utlåning till allmänheten		-86 339	-26 994
Ökning/minskning av innehav av värdepapper för handel		6 720	41 651
Ökning/minskning av inlåning och upplåning från allmänheten inklusive privatobligationer		56 594	59 559
Ökning/minskning av skulder till kreditinstitut		-12 167	-4 513
Ökning/minskning av övriga fordringar		15 946	25 279
Ökning/minskning av övriga skulder		33 714	-59 577
Kassaflöde från den löpande verksamheten		27 134	56 804
Investeringsverksamheten			
Rörelseförvärv	K53		-1 268
Rörelseavyttringar			6
Förvärv av och tillskott till intresseföretag			-88
Avyttring av aktier i intresseföretag		277	650
Utdelning från intresseföretag		354	1 544
Förvärv av andra anläggningstillgångar och strategiska finansiella tillgångar		-15 321	-504
Försäljning/förfall av andra anläggningstillgångar och strategiska finansiella tillgångar		16 361	407
Kassaflöde från investeringsverksamheten		1 671	747
Finansieringsverksamheten			
Emission av räntebärande värdepapper	K3	116 506	187 220
Återbetalning av räntebärande värdepapper	K3	-152 614	-215 173
Emission av certifikat m.m.	K3	1 000 665	1 048 804
Återbetalning av certifikat m.m.	K3	-1 018 910	-985 582
Utbetald utdelning		-14 522	-14 699
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-68 875	20 570
Årets kassaflöde		-40 070	78 121
Likvida medel vid årets början			
Årets kassaflöde		200 371	121 347
Valutakursdifferenser i likvida medel		-40 070	78 121
Valutakursdifferenser i likvida medel		2 860	903
Likvida medel vid årets slut		163 161	200 371

Kassaflödet från finansieringsverksamheten och den löpande verksamhetens nedgång visar hur de likvida medlen ser ut vid årsslutet 2018. Det beror på att Swedbank har lånat ut mer pengar än vad kunderna har amorterat, det bekräftar vi i balansräkningen. Finansieringsverksamhetens förlust härleds från refinansieringar av förfallna värdepapper. Detaljer kring vad de återinvesterat i upplyses i årsredovisningen. I övrigt har de en stark likvid position med en buffert som bör klara av boten (penningtvättskandalen) som väntar. Capital Expenditure blir tydlig i finansieringsverksamheten, bekräftats i balansräkningen. Vill ni göra en kassaflödesvärdering kan ni sätta in talen i en funktion (kassaflöde fr, löpande verksamheten - investeringsverksamheten)

Nyckeltal

Swedbank A, en mogen koncern, skiljer sig åt från mindre tillväxtföretag i den aspekt att de inte behåller vinsten för vidare investering utan har en hög utdelning. En stabil trend för eget kapital /aktie, som noterbart är lägre än aktiekursen, något som indikerar marknadens förväntning på bolaget. Kan förklaras med negativ reporänta på 0.25%. I jämförelse med banker som Nordea och Handelsbanken har Swedbank en jämställd P/B och en av de med högst direktavkastning (10,6%). P/E är lågt i jämförelse med andra storbanker (7). I övrigt visar nyckeltalen utdelning, eget kapital, omsättning, vinst och avkastning positiva trender. Något stagnerad på senaste året. Trenden det senaste året visar på hur aktievärdet har minskat med mer än 30% och kan förklaras av osäkerheten med den förväntade boten för penningtvättsskandalen kan medföra. Vi ska komma ihåg att en ev. bot är än så länge okänt till storleken. Men den kommer röra sig i miljardklassen. Frågan är om dagens kurs redan har detta inprisat i sig, eller nedgången kan försvaras med osäkerheten kring räntelägets framtid. Samtliga storbanker har tagit stryk i år. Swedbank har förvisso gått sämst. Samtidigt kan vi se att marginalen för bolånen minskar.

Den händelse som kommer att trigga kursen och experter kommer att kunna värdera och förutspå aktiens framtid. Osäkerheten kring bolaget innebär en låg säkerhetsmarginal och således en riskfylld investering.



Analys

Hittills i år är bankaktier överlag förlorare. Bankerna pressas av marginalen för bolåneräntorna. Detta är dock inte detta enda. I början av året avslöjades en penningtvättsskandal där Swedbank misstänks ha utnyttjats för penningtvätt i de baltiska staterna. Detta fick hela banksektorn att ta stryk. men givetvis mest Swedbank.

Det kan verka intressant att plocka upp Swedbank i detta läge. i skrivande stund ligger de ner -32% med en direktavkastning på hisnande 10% (!) och p/e på 7.3. Men vi ska komma ihåg att Swedbank har kommunicerat att utdelningen kommer att minska till nästa år. Hur mycket exakt vet vi inte. De kommer också att sätta av pengar för en kommande bot. Frågan är inte Om det kommer komma en. Frågan är hur Mycket den kommer landa på. Det enda vi kan säga är att den kommer landa på miljardklassen.

Med detta sagt avråder vi i dagsläget från att köpa Swedbank. Vi tror att absolut att mycket kan vara inprisat redan nu. 23 oktober kommer Q3. Vi hoppas på att få mer guidning där om hur de kommer att förbereda sig på en bot.

SEB +1% (-4%)

Nordea -10% (-5,5%)

Handelsbanken -10% (-7)

Swedbank -32% (7-%)



Publicerad 2019-08-13.