

# FI-analys nr 45

## Stora risker i små och medelstora fastighetsföretag



Av: **Ted Aranki och Tobias Cronbäck** \*

### Sammanfattning

Finansinspektionens (FI) stresstest visar att många fastighetsföretag är sårbara och att bankerna kan få kännbara kreditförluster i ett stressat scenario. Stresstestet visar också att en låg räntetäckningsgrad och en hög belåningsgrad är vanligare bland mindre företag. De små företagen kan därmed vara mer sårbara för störningar än de stora. Stresstestet visar därutöver att de onoterade fastighetsföretagen står för huvuddelen av bankernas kreditförluster, medan börsföretagen endast står för en mycket liten del av de beräknade kreditförlusterna. De börsnoterade företagen tycks således vara bättre rustade. Det är positivt eftersom börsföretagen ofta utgör bankernas enskilt viktigaste motparter.

Slutsatsen att de mindre fastighetsföretagen utgör den största kreditrisken för bankerna är intressant. Börsnoterade och stora fastighetsföretag är överlag mer genomlysta av analytiker, än mindre företag, bland annat eftersom tillgången till data i form av års- och delårsrapporter är bättre. Men utifrån ett finansiellt stabilitetsperspektiv är det viktigt att bevaka även mindre fastighetsföretag då dessa också utgör en stor risk för bankerna.

FI har sedan en lång tid pekat på den kommersiella fastighetssektorn som ett av de största hoten mot den finansiella stabiliteten. I denna FI-analys undersöker vi vilka fastighetsföretag som utgör störst kreditrisk för bankerna med särskilt fokus på skillnader mellan stora och små företag. De stora, börsnoterade, fastighetsföretagen har stora lån och kan därmed utgöra risker för bankerna, även om de också lånar via obligationer. Men de allra flesta fastighetsföretag med banklån i Sverige är små och de tenderar även att vara beroende av banker för sin finansiering. Och även om deras enskilda lånebelopp är små, står de som helhet för en betydande andel av bankernas utlåning till sektorn.

---

**22 maj 2024, FI dnr 24-9432**

\* Författarna vill rikta ett särskilt tack till Johan Berg, Kristoffer Blomqvist, Maria Feldt, Lars Hörngren, Magnus Karlsson, Henrik Lennefeldt, Thomas Nielsen och Stefan Palmqvist.

FI-analyserna har presenterats på ett internt seminarium på FI. De är godkända för publicering av ett redaktionsråd.

## Vilka fastighetsföretag utgör störst kreditrisk för bankerna?

Finansinspektionen (FI) har lyft den kommersiella fastighetssektorn som en av de största sårbarheterna för den finansiella stabiliteten. Sektorn är stor, konjunkturkänslig och nära sammankopplad med det finansiella systemet. Historiskt har den kommersiella fastighetssektorn, både i Sverige och internationellt, spelat en betydande roll i större finanskriser. De svenska bankernas lån till kommersiella fastighetsföretag utgör i dag en väsentlig del av bankernas totala utlåning till icke-finansiella företag. Fastighetsföretag utgör därmed en betydande andel av de största kreditexponeringarna hos bankerna.<sup>1</sup>

Det förändrade ekonomiska läget med snabbt höjda räntor har slagit hårt mot fastighetsföretagen som under lång tid har ökat sina skulder, särskilt i förhållande till sin intjäning. Företag med stora skulder, en hög räntekänslighet och stora behov av att löpande refinansiera sina lån är särskilt utsatta. Flera företag behöver därför minska sina skulder (se Aranki och Cronbäck, 2023). FI:s stresstest visar att många fastighetsföretag är sårbara och att bankerna kan få kännbara förluster i ett stressat scenario (se Finansinspektionen, 2023a). Men fastighetsföretagen är olika. Det finns många olika aktörer och dessa skiljer sig åt med avseende på affärsmodell, ägarstruktur, finansiering, syfte med fastighetsägandet och företagsstorlek.

En stor del av nyhetsrapporteringen i media fokuserar dock på de stora, börsnoterade fastighetsföretagen. Dessa företag är visserligen viktiga eftersom de står för en stor del av sektorns sammanlagda skulder. Börsnoterade fastighetsföretag har också ökat sina skulder snabbt, framför allt via en ökad upplåning på kapitalmarknaden. Men det är endast ett fåtal fastighetsföretag som är börsnoterade.

Majoriteten av fastighetsföretagen är relativt små. De står sammantaget för en betydande del av bankernas utlåning till sektorn. Små och medelstora fastighetsföretag är i regel enbart beroende av banklån, medan stora och börsnoterade fastighetsföretag även kan finansiera sig via kapitalmarknaden. Mindre fastighetsföretag är dessutom i högre utsträckning koncentrerade till specifika geografiska lägen eller segment jämfört med större företag, vilket ger koncentrationsrisker i deras affärsmodeller. Dessutom är stora och börsnoterade fastighetsföretag i regel mer genomlysta än de mindre, eftersom de kontinuerligt publicerar kvartalsrapporter som följs upp av kreditvärderingsinstitut och andra intressenter. Det innebär att risker och sårbarheter mot störningar skiljer sig mellan olika typer av fastighetsföretag.

---

<sup>1</sup> Se även Finansinspektionen (2019) för en mer detaljerad beskrivning av den svenska kommersiella fastighetsmarknaden och koppling till finansiell stabilitet.

I denna FI-analys undersöker vi om kreditrisken i bankernas utlåning till fastighetsföretag skiljer sig åt mellan fastighetsföretag av olika storlek. I analysen delar vi in kommersiella fastighetsföretag i följande kategorier:

1. Börsnoterade
2. Stora
3. Medelstora
4. Små fastighetsföretag.

Beräkningarna baseras på FI:s kartläggning av bankernas krediter till kommersiella fastighetsföretag per den 31 december 2022. Vi har matchat dessa uppgifter med information från företagens årsredovisningar 2022. Företagsanalysen är baserad på uppgifter från koncernredovisningarna där dessa finns tillgängliga. Om det saknas någon koncernredovisning för företag som tillhör samma grupp har företagens uppgifter summerats för att skapa så kallade syntetiska koncerner. Det innebär att samtliga företag i analysen avser företagsgrupper och inte enskilda företag.

## Fastighetsföretag är högt belånade

I denna analys ingår endast fastighetsföretag med svenska banklån.<sup>2</sup> I slutet av 2022 fanns det nästan 17 000 fastighetsföretag (företagsgrupper) med lån hos de svenska bankerna. Dessa lån var drygt 1 000 miljarder kronor, vilket utgör nästan hälften av bankernas utlåning till alla icke-finansiella företag i Sverige.

### Fastighetsföretagens storlek varierar kraftigt

Det finns flera aktörer på den svenska kommersiella fastighetsmarknaden och dessa utgör inte en homogen grupp. Storleken är en särskilt viktig aspekt vid en jämförelse av företagen och kategorisering kan göras på olika sätt. EU-kommissionen definierar mikroföretag samt små och medelstora företag (eng. Small and Medium-sized Enterprises – SME) baserat på antal anställda, omsättning eller balansomslutning (se EU-kommissionen, 2003). SME-kategoriseringen utgörs av företag som sysselsätter färre än 250 personer och vars årsomsättning inte överstiger 50 miljoner euro per år eller vars balansomslutning inte överstiger 43 miljoner euro. Men denna kategorisering (EU-kommissionens definition) riskerar att bli missvisande för just fastighetsföretag, som sällan har många anställda. Tröskelvärdena för omsättning och balansomslutning är inte heller anpassade för fastighetsföretag, särskilt eftersom det är tillåtet att överskrida ett av

---

<sup>2</sup> FI:s data inkluderar samtliga kreditavtal mellan svenska banker eller bankfilialer i Sverige och fastighetsföretag. De som ingår är Danske bank, Handelsbanken, Länsförsäkringar bank, Nordea, SBAB, SEB och Swedbank. Dessa banker står sammanlagt för ungefär 95 procent av svenska bankers utlåning till kommersiella fastighetsföretag.

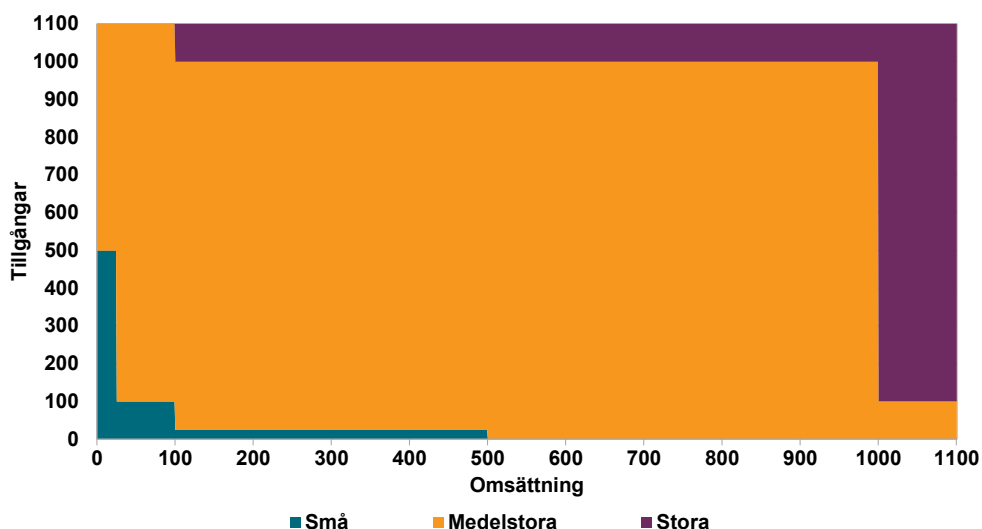
dessa två kriterier. Det betyder i sin tur att ett fastighetsföretag med mycket stor balansomslutning kan klassificeras som småföretag eller mikroföretag beroende på deras omsättning som hos fastighetsföretag till sin natur är betydligt lägre än balansomslutningen.<sup>3</sup> Vi har därför justerat definitionen och klassificerar fastighetsföretag enligt följande (se diagram 1):

- **Små:** Företag med totala tillgångar, eller omsättning, som understiger 100 miljoner kronor. Även företag med tillgångar, eller omsättning, under 500 miljoner kronor definieras som små företag om omsättningen, eller tillgångarna, understiger 25 miljoner kronor.
- **Medelstora:** Företag med tillgångar, eller omsättning, upp till och med 1 000 miljoner kronor och som inte definieras som små företag. Även företag med tillgångar, eller omsättning, som överstiger 1 000 miljoner kronor definieras som medelstora företag om deras omsättning, eller tillgångar, är mindre än eller lika med 100 miljoner kronor.
- **Stora:** Företag med tillgångar, eller omsättning, som överstiger 1 000 miljoner kronor och med omsättning, eller tillgångar, som överstiger 100 miljoner kronor.

Förutom dessa grupper använder vi i vår analys ytterligare en kategori som består av börsnoterade företag, vilka i huvudsak är stora företag.

### 1. Tröskelvärden för klassificering av företagsstorlek

Miljoner kronor



Källa: FI.

Anm. Tröskelvärden för definiering av små, medelstora och stora företag baserat på företagets omsättning och totala tillgångar.

<sup>3</sup> Den genomsnittliga direktavkastningen (driftnetto i förhållande till fastighetens värde) för kommersiella fastigheter i Sverige var omkring 5 procent under 2023.

Majoriteten, drygt 88 procent, av alla fastighetsföretag med banklån i Sverige klassificeras enligt vår definition som små företag (se tabell 1).<sup>4</sup> Dessa företag står för ungefär en femtedel av banklånen. EU-kommissionens definition innebär att en betydligt större andel av banklånen går till små företag eftersom fler företag klassificeras som små företag. Det finns endast ett fåtal fastighetsföretag som är börsnoterade i bankernas portföljer.<sup>5</sup> Men dessa står för en stor del av banklånen, omkring 28 procent. Börsnoterade och övriga stora fastighetsföretag uppgår till färre än 3 procent av företagen, men de står tillsammans för mer än hälften av banklånen. Det innebär att det finns koncentrationsrisker i bankernas låneportföljer i form av lån till enskilda stora fastighetsföretag (så kallade namnkoncentrationer).<sup>6</sup>

Tabell 1. Fastighetsföretag med banklån

	Vår definition				EU-kommissionens definition			
	Företag		Banklån		Företag		Banklån	
	Antal	(%)	Mdkr	(%)	Antal	(%)	Mdkr	(%)
Börsnoterade	63	(0,4)	294	(28,3)	63	(0,4)	294	(28,3)
Stora	413	(2,4)	320	(30,8)	215	(1,3)	152	(14,6)
Medelstora	1 492	(8,8)	217	(20,8)	643	(3,8)	203	(19,5)
Små	15 027	(88,4)	209	(20,1)	16 074	(94,6)	391	(37,6)
<b>Totalt</b>	<b>16 995</b>	<b>(100,0)</b>	<b>1 040</b>	<b>(100,0)</b>	<b>16 995</b>	<b>(100,0)</b>	<b>1 040</b>	<b>(100,0)</b>

Källa: FI.

Anm. Tabellen visar fastighetsföretag med banklån i Sverige uppdelat på storlek. Samtliga företag är grupperade efter koncerntillhörighet och företagets storlek beräknas på hela koncernen. Data avser den 31 december 2022.

Banklån är inte fastighetsföretagens enda finansieringskälla. Det gäller särskilt för börsnoterade och övriga stora fastighetsföretag där annan upplåning än banklånen utgör en signifikant del av företagets sammanlagda räntebärande skulder. Även om banklån fortfarande är den största finansieringskällan för de flesta fastighetsföretag har upplåningen via kapitalmarknaden blivit allt viktigare, särskilt för de börsnoterade fastighetsföretagen. Mellan 2012 och 2023 ökade finansieringen via kapitalmarknaden från omkring 10 procent till omkring 35 procent av de börsnoterade fastighetsföretagens lån.

<sup>4</sup> Data baseras på FI:s insamling av banklån till fastighetsföretag per den 31 december 2022.

<sup>5</sup> Notera att samtliga företag är grupperade efter koncerntillhörighet och företagets storlek beräknas på hela koncernen.

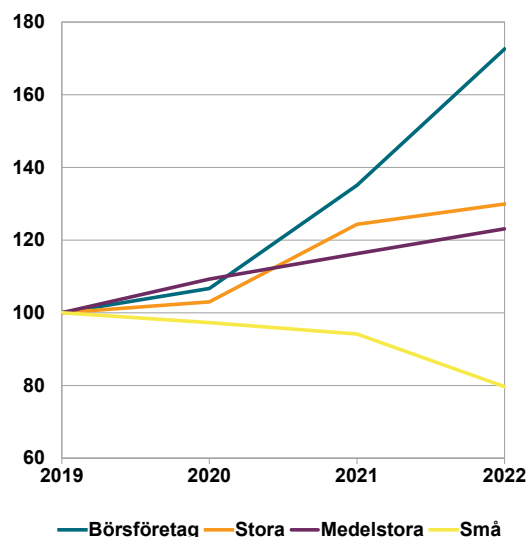
<sup>6</sup> Namnkoncentrationer i banker uppstår om ett eller ett begränsat antal enskilda engagemang är stora i förhållande till den totala utlåningen och till det egna kapitalet (se Aranki, m.fl., 2021).

## Börsnoterade företags skulder har ökat snabbt

Det är stora skillnader mellan hur olika företag väljer att finansiera sig och hur stora skulder de har (se diagram 12 i bilagan). De börsnoterade företagens genomsnittliga räntebärande skulder har ökat kraftigt, med nära 80 procent, sedan 2019 (se diagram 2). År 2022 var de börsnoterade fastighetsföretagens räntebärande skulder i genomsnitt 21 miljarder kronor.<sup>7</sup> Det är betydligt mer än till och med de genomsnittliga skulderna hos övriga stora fastighetsföretag som uppgick till drygt 2 miljarder kronor. En stor del av de börsnoterade fastighetsföretagens skulder består av obligationer vars genomsnittliga belopp nästan fördubblades mellan 2019 och 2022. Men även banklån från svenska banker har ökat snabbt. Utvecklingen har gjort att de börsnoterade företagens andel av svenska bankers utlåning till fastighetsföretag har stigit från 20 procent 2019 till cirka 28 procent 2022 (se diagram 3).

### 2. Räntebärande skulder

Index, 2019 = 100

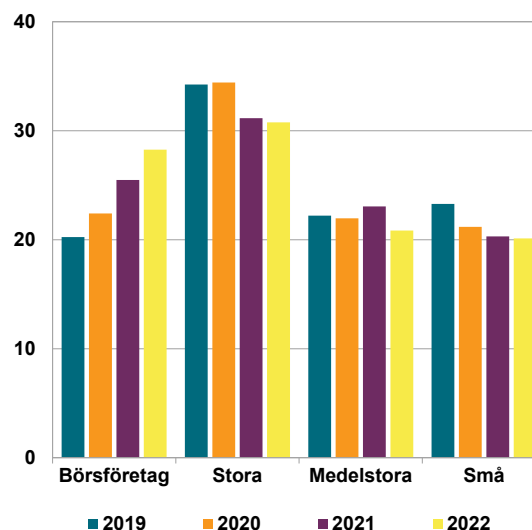


Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar utvecklingen i totala räntebärande skulder för fastighetsföretag uppdelat på företagskategori.

### 3. Andel av bankers utlåning

Procent



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar utvecklingen av svenska bankers utlåning till fastighetsföretag uppdelat på företagskategori.

Stora fastighetsföretag har utvecklats på liknande sätt som de börsnoterade, med undantag för år 2022 då de börsnoterade företagens skulder steg kraftigt.

Medelstora företag har liksom de större företagen också ökat sina genomsnittliga skulder sedan 2019 fast i något mindre utsträckning. Men, till skillnad från de större, utgörs deras skulder främst av svenska banklån (se diagram 12 i bilagan).

<sup>7</sup> Diagram 12 i bilagan visar fastighetsföretagens genomsnittliga skulder uppdelat på typ av skuld och företagskategori.

Små fastighetsföretag har nästan uteslutande svenska banklån. Det är endast de minsta fastighetsföretagen som har minskat sina genomsnittliga räntebärande skulder, särskilt under 2022. Det beror troligen på ökningen av räntan under 2022 som medförde att små fastighetsföretag ökade sina amorteringar och minskade sina räntebärande skulder till i genomsnitt 15 miljoner kronor.

## Låg räntetäckningsgrad och hög belåningsgrad medför sårbarhet

Fastighetsföretagens räntetäckningsgrad och belåningsgrad är två viktiga nyckeltal som ofta används för att bedöma hur känsliga företagen är för negativa ekonomiska händelser. FI använder dem för att identifiera sårbara företag (se Aranki m.fl., 2020). Nyckeltalen används även som finansiella kovenanter i låneavtal och är vanligt förekommande i kreditvärderingsinstitutens bedömningar av företags kreditvärdighet.<sup>8</sup> *Räntetäckningsgraden* är kvoten mellan ett företags rörelseresultat och dess finansiella kostnader och beskriver företagets förmåga att betala ränta på lån. Om räntetäckningsgraden är lägre än 1 innebär det att företaget inte kan betala sina räntekostnader med intäkter från den löpande verksamheten. Belåningsgraden mäter hur högt skuldsatt ett fastighetsföretag är i förhållande till värdet på dess fastighetstillgångar.

Räntetäckningsgraden i de svenska bankernas låneportföljer för kommersiella fastighetsföretag ligger (i median) omkring 2,7 (se diagram 4). Men variationen mellan företag är stor. Räntetäckningsgraden är lägre för små respektive börsnoterade fastighetsföretag jämfört med stora och medelstora företag. Det talar för att de senare företagen, i allmänhet, har en starkare finansiell ställning.

Variationen i belåningsgraden är inte lika stor mellan olika företag utan ligger på 50–60 procent (se diagram 5). Noterbart är att företag med svagast finansiell ställning (lägst räntetäckningsgrad) har lägst belåningsgrad (i median), och vice versa. Det är positivt att företag med låg räntetäckningsgrad också har låg belåningsgrad. Ett företag med en låg belåningsgrad har generellt sett bättre möjligheter att sälja av tillgångar eller ta in ny finansiering för att hantera en låg räntetäckningsgrad. Företag med låg räntetäckningsgrad och hög belåningsgrad är särskilt sårbara vid allvarliga ekonomiska störningar eller en mer utdragen lågkonjunktur.

Att stora och medelstora fastighetsföretag har högst belåningsgrader kan bero på att vi underskattar det faktiska marknadsvärdet av just dessa företags

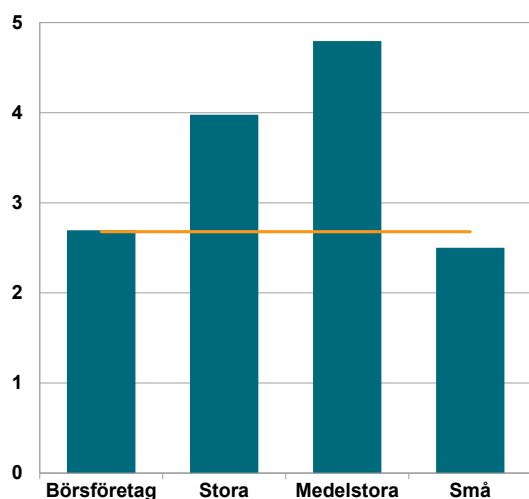
---

<sup>8</sup> Kovenanter är lånevillkor där låntagaren åtar sig att exempelvis hålla vissa miniminivåer på finansiella nyckeltal i samband med att långivare ger lån till företag.

fastighetsbestånd. Värdet av företagens fastighetsbestånd är uppgifter som vi samlat från företagens årsredovisningar. För börsnoterade företag rapporteras värdering till verkligt värde, marknadsvärde, eftersom dessa företag följer redovisningsstandarden IFRS 13. Däremot är det oklart i hur stor utsträckning övriga fastighetsföretag tar upp fastigheter på balansräkningen till bokförda värden i stället för faktiska marknadsvärden. Det är troligt att de bokförda värdena underskattar de verkliga värdena av företagens fastighetsbestånd, eftersom fastighetspriserna har ökat kraftigt under lång tid.<sup>9</sup> Givet osäkerheten om fastighetsföretagens marknadsvärden är det rimligt att inte enbart utgå ifrån belåningsgrader. Vi använder kombinationen av både räntetäckningsgrad och belåningsgrad för att identifiera sårbara företag.

#### 4. Fastighetsföretagens räntetäckningsgrad

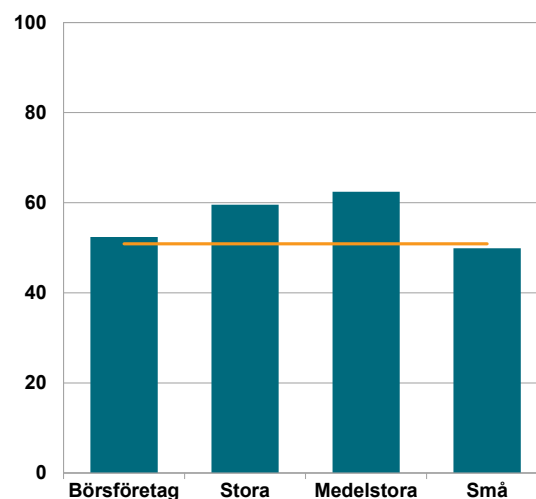
Kvot



Källa: FI.  
Anm. Diagrammet visar medianen av fastighetsföretagens räntetäckningsgrad uppdelat på storlek. Horisontell linje visar medianen för samtliga.

#### 5. Fastighetsföretagens belåningsgrad

Procent



Källa: FI.  
Anm. Diagrammet visar medianen av fastighetsföretagens belåningsgrad uppdelat på storlek. Horisontell linje visar medianen för samtliga.

<sup>9</sup> Vi justerar i viss mån statistiken om de bokförda värdena i årsredovisningarna är lägre än vad som fås från en beräkning av marknadsvärdet givet fastighetsföretagens driftnetto och direktavkastningskrav. Även om denna justering torde minska underskattningen, har vi ingen information om vad det faktiska marknadsvärdet är. Underskattningen bör vara större för stora och medelstora företag än för de små. Det beror på att små fastighetsföretag sannolikt har en större andel av sitt fastighetsbestånd pantsatt hos bankerna. Och för små oberoende företag, dvs. företag som inte tillhör en koncern, använder vi bankernas värderingar i beräkningarna om de överstiger uppgifterna från årsredovisningarna.

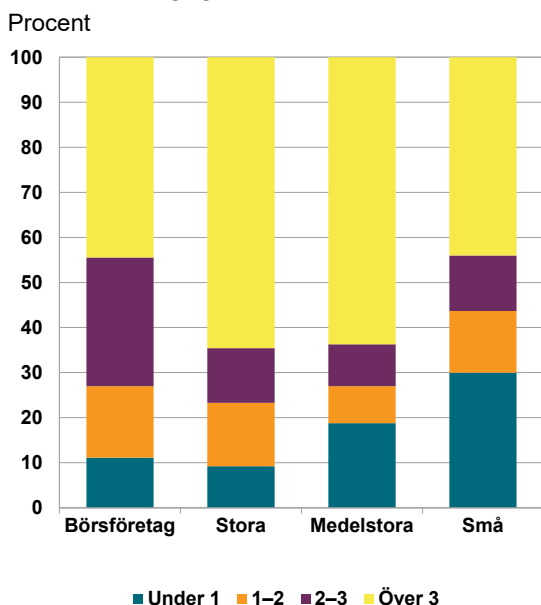


Medianen av räntetäckningsgraden och belåningsgraden uppdelade på storlek är intressanta för att ge en uppfattning om de vanligast förekommande värdena för respektive företagskategori. Det kan ge en indikation på om det finns skillnader mellan företag uppdelat på storlek. Men för att bilda oss en uppfattning om vilka företag som är mer sårbara behöver vi komplettera bilden med att studera spridningen inom varje kategori.

Andelen företag med svaga nyckeltal är högre bland de små och medelstora fastighetsföretagen (se diagram 6). Nära en tredjedel av de små företagen har en räntetäckningsgrad under 1, medan cirka 10 procent av de börsnoterade och stora företagen har en så pass låg räntetäckningsgrad. Samtidigt har mer än 40 procent av de små företagen en räntetäckningsgrad under 2. Andelen företag med låg räntetäckningsgrad har stigit de senaste tre åren för små och medelstora fastighetsföretag.

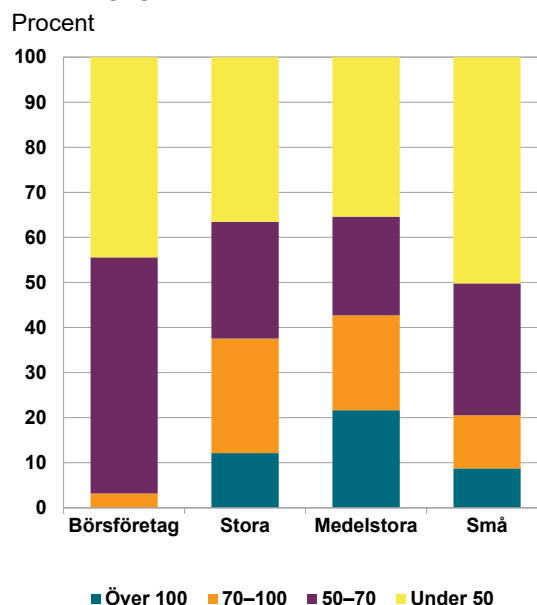
Det är kategorin medelstora företag som har den största andelen med höga belåningsgrader (se diagram 7). Cirka 20 procent av de medelstora företagen har en belåningsgrad över 100 procent och drygt 40 procent har en belåningsgrad över 70 procent. Andelen företag med hög belåningsgrad har varit förhållandevis stabilt eller minskande under de senaste åren. Det hänger troligen ihop med en stark utveckling av fastighetspriserna under perioden.

6. Andel fastighetsföretag med olika räntetäckningsgrad



Källa: FI.  
Anm. Diagrammet visar andelen företag uppdelat efter storlek vars räntetäckningsgrad ligger inom olika intervall.

7. Andel fastighetsföretag med olika belåningsgrad



Källa: FI.  
Anm. Diagrammet visar andelen företag uppdelat efter storlek vars belåningsgrad ligger inom olika intervall.

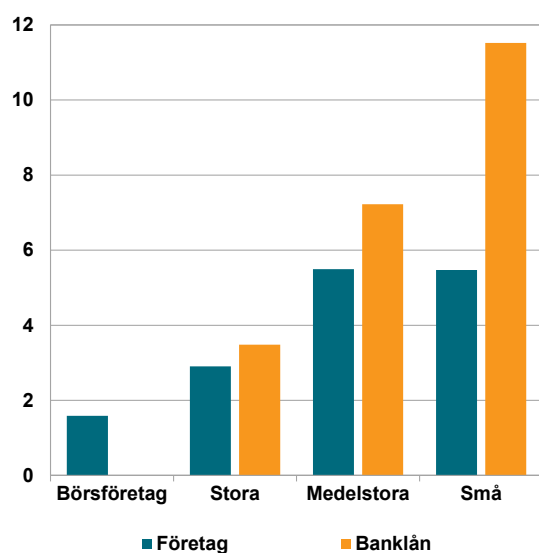
## Mindre fastighetsföretag är mer sårbara

Det finns anledningar till att fastighetsföretag uppvisar försvagade nyckeltal enskilda år. Det kan handla om nystartade företag med höga initiala kostnader, en temporär ökning av drifts- och underhållskostnader eller investeringar som kräver mycket kapital. Vi använder därför kombinationen av räntetäckningsgrad och belåningsgrad och definierar fastighetsföretag som sårbara om de uppvisar en räntetäckningsgrad under 1 och en belåningsgrad på över 70 procent.

Det är en större andel små och medelstora fastighetsföretag som är sårbara, det vill säga uppvisar både låg räntetäckningsgrad och hög belåningsgrad, än stora eller börsnoterade företag (se diagram 8). Drygt 5 procent av de små och medelstora företagen definieras som sårbara. Och de står för cirka 12 och 7 procent av banklånen till små respektive medelstora fastighetsföretag. Med andra ord har särskilt de sårbara små företagen betydligt större lån än de små företagen som inte är lika sårbara. För de börsnoterade företagen gäller däremot det omvända. De som är sårbara, vilket är mindre än 2 procent av de börsnoterade företagen, har nästan inga banklån. Av bankernas totala utlåning till sårbara fastighetsföretag utgör utlåning till små företag den största andelen (se diagram 9).

8. Andel sårbara företag och banklån uppdelat på företagskategorier

Procent

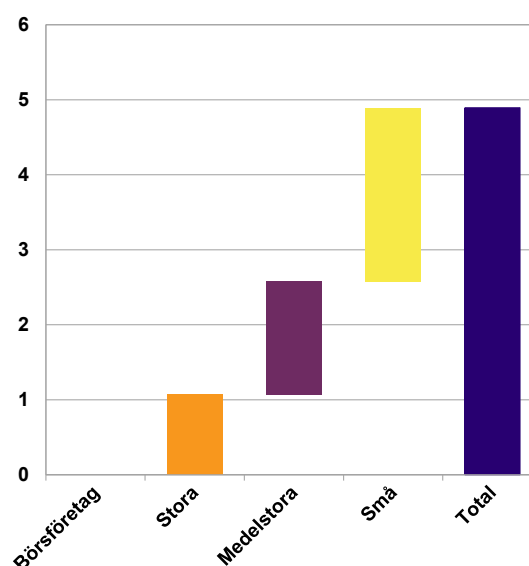


Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar andelen företag och banklån till sårbara fastighetsföretag definierat som företag med en räntetäckningsgrad under 1

9. Banklån till sårbara fastighetsföretag och bidrag från olika företagskategorier

Procent



Källa: FI.

Anm. Diagrammet visar bankernas utlåning till sårbara fastighetsföretag i förhållande till deras

och en belåningsgrad över 70 procent uppdelat på företagskategorier. totala fastighetsutlåning (total) och bidraget från respektive företagskategori.

## Onoterade företag bidrar mest till kreditförlusterna i FI:s stresstest

FI utför regelbundet stresstester av kommersiella fastighetsföretag för att analysera hur sårbara de är och hur sårbarheterna utvecklas över tid. Och hur bankerna i sin tur kan påverkas av denna utveckling.<sup>10</sup> I Finansinspektionen (2023a) beräknas drygt vart fjärde fastighetsföretag bli sårbart i ett scenario där företagen får både högre finansieringskostnader och lägre intjäning.<sup>11</sup> De företag som blir sårbara kan medföra kreditförluster på omkring 4,8 procent av bankernas totala utlåning till fastighetsföretag. Det motsvarar nästan 50 miljarder kronor.<sup>12</sup>

Förlusterna i kronor är relativt jämnt fördelade mellan stora, medelstora och små fastighetsföretag (se diagram 10). De beräknas uppgå till 15–17 miljarder kronor vardera, till skillnad från de börsnoterade företagen som står för knappt 2 miljarder kronor av kreditförlusterna. Små och medelstora fastighetsföretag har högst beräknade förluster i förhållande till de banklån som de har tagit (förlustgrad). Förlustgraden för dem överstiger 7 procent. Förlustgraden för stora företag och särskilt de börsnoterade företagen är väsentligt lägre. Däremot bidrar små och medelstora samt stora fastighetsföretag ungefär lika mycket till bankernas kreditförluster i stress (se diagram 11). De börsnoterade företagen står endast för en mycket liten andel av de beräknade förlusterna. De börsnoterade företagen tycks således vara bättre rustade i stressade lägen än de övriga fastighetsföretagen.

Det är positivt att de flesta börsnoterade fastighetsföretag visar sig robusta och inte blir sårbara i FI:s stresstest. Detta eftersom flera av dem utgör bankernas enskilt viktigaste motparter och därmed skulle kunna orsaka betydande kreditförluster i stress. Däremot är det överraskande att förhållandevis många små och medelstora fastighetsföretag är sårbara för störningar och bidrar till mer än hälften av de beräknade kreditförlusterna i stresstesterna.

---

<sup>10</sup> Metoden FI använder för att stresstesta bankernas utlåning till fastighetsföretag beskrivs närmre i Aranki m.fl. (2020).

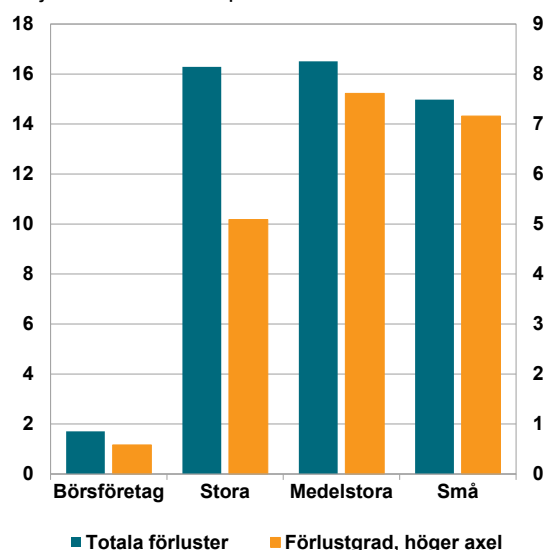
<sup>11</sup> Stressen avser ett scenario där fastighetsföretagens räntor ökar med 3,5 procentenheter och BNP minskar med 5 procent.

<sup>12</sup> Bankerna har kapacitet att bära dessa förluster. FI har infört riskviktsgolv som säkerställer att bankerna har tillräckligt med kapital för att täcka förlustrisken i utlåningen till just kommersiella fastigheter (se Finansinspektionen, 2020, och Finansinspektionen, 2023b). Se även Aranki m.fl. (2022) för en tidig utvärdering av hur FI:s riskviktsgolv har påverkat bankernas fastighetsutlåning.

Att de börsnoterade företagen är mer robusta vid störningar kan delvis bero på att de också är mer genomlysta, än mindre företag, och att de kontinuerligt publicerar kvartalsrapporter med information. Investerare och andra bedömare gör förmodligen också mer rigorösa analyser av dessa företag. Större företag har även ofta tillgång till mer diversifierad finansiering med flera bankrelationer och i vissa fall även finansiering via kapitalmarknaden. Dessutom ställer banker nästintill regelmässigt finansiella villkor för lån till börsnoterade företag, så kallade kovenanter.<sup>13</sup> Detta görs också för andra stora företag i någorlunda stor utsträckning. Däremot är det ovanligt att bankerna använder kovenanter mot mindre företag.

#### 10. Kreditförluster i FI:s stresstest uppdelat på företagskategorier

Miljarder kronor och procent

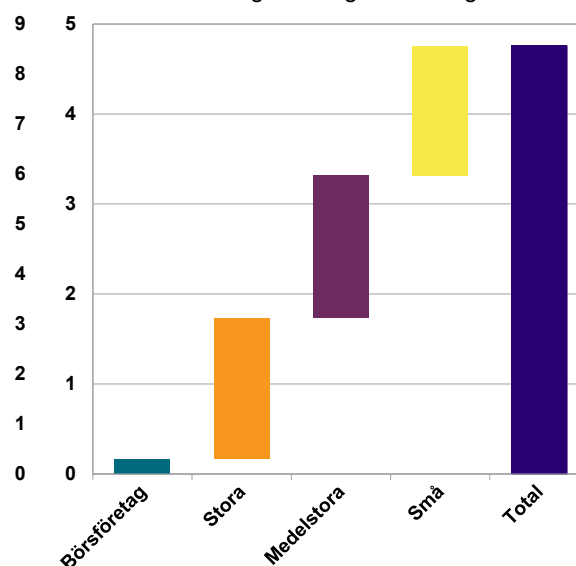


Källa: FI.

Anm. Totala förluster (vänster axel) avser de beräknade kreditförlusterna i miljarder kronor från respektive företagskategori. Förlustgrad (höger axel) mäter totala förluster per kategori dividerat med den totala bankutlåningen per kategori.

#### 11. Kreditförluster i FI:s stresstest och bidrag från olika företagskategorier

Procent av utlåning till fastighetsföretag



Källa: FI.

Anm. Förlustbidraget avser förluster från respektive företagskategori i förhållande till bankernas totala utlåning till fastighetsföretag.

<sup>13</sup> De vanligaste finansiella villkoren som bankerna tillämpar i sina avtal med kommersiella fastighetsföretag är belåningsgrad, räntetäckningsgrad och soliditet.

## Referenser

Aranki, T., C. Lönnbark och V. Thell (2020). Stresstest av bankernas utlåning till fastighetsföretagen, *FI-analys 24*, Finansinspektionen.

Aranki, T., N. Olsén Ingefäldt och M. Thor (2021). Icke-finansiella företag och finansiell stabilitet: En beskrivning av sårbarheter, *FI-analys 27*, Finansinspektionen.

Aranki, T., K. Blomqvist, A. Kvist och O. Netzell (2022). Har FI:s riskviktsgränsvärden påverkat bankernas fastighetsutlåning?, *FI-analys 36*, Finansinspektionen.

Aranki, T., och T. Cronbäck (2023). Fastighetsföretagen kan behöva minska sin skuldsättning, *FI-analys 41*, Finansinspektionen.

EU-kommissionen (2003). Kommissionens rekommendation av den 6 maj 2003 om definitionen av mikroföretag samt små och medelstora företag (2003/361/EG), *Europeiska unionens officiella tidning*.

Finansinspektionen (2019). Den kommersiella fastighetsmarknaden och finansiell stabilitet, maj 2019, *Övriga rapporter*, Dnr 18-20931.

Finansinspektionen (2020). Ökade kapitalkrav för banklån till kommersiella fastigheter, *Promemoria*, 2020-01-28, Dnr 19-14171.

Finansinspektionen (2023a). Stabiliteten i det finansiella systemet, november 2023, *Stabilitetsrapporter*, Dnr 23-3156.

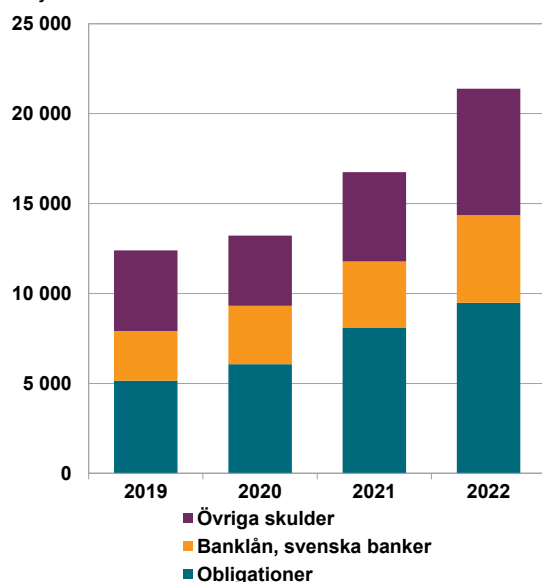
Finansinspektionen (2023b). Riskviktsgränsvärden för exponeringar med säkerhet i kommersiella fastigheter, *Beslutspromemoria*, 2023-09-12, Dnr 23-9476.

## Bilaga

### 12. Genomsnittliga räntebärande skulder, för olika fastighetsföretag

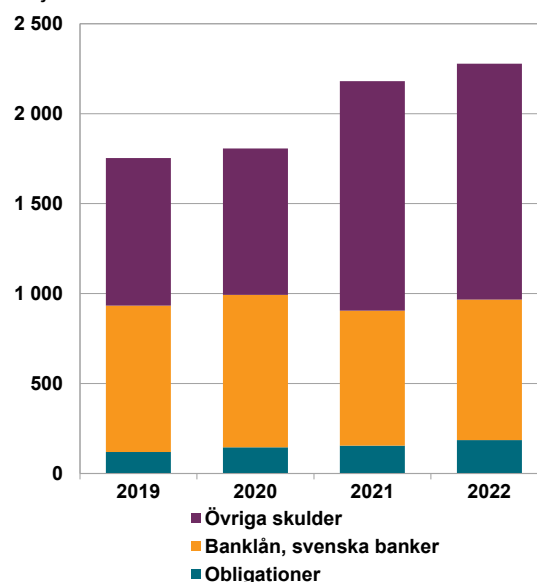
#### Börsnoterade fastighetsföretag

Miljoner kronor



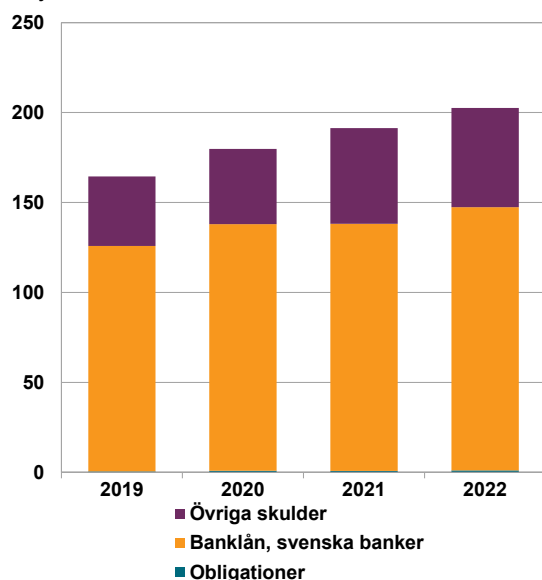
#### Stora fastighetsföretag

Miljoner kronor



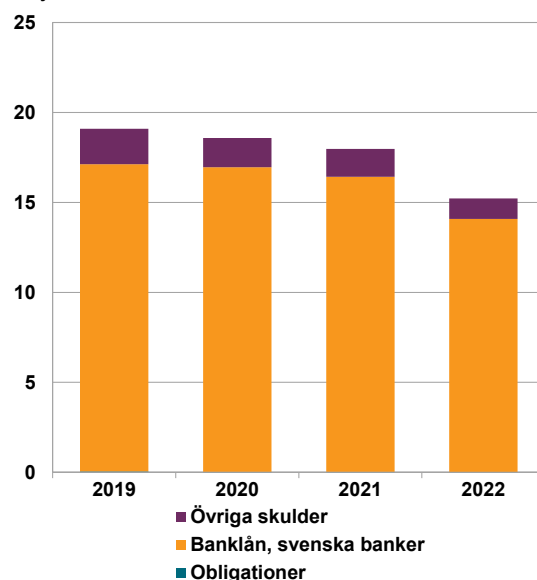
#### Medelstora fastighetsföretag

Miljoner kronor



#### Små fastighetsföretag

Miljoner kronor



Källa: FI.

Anm. Diagrammen visar fastighetsföretagens genomsnittliga räntebärande skulder uppdelat på typ av skuld och företagskategori. Övriga skulder kan inkludera lån från andra kreditinstitut än de svenska bankerna.