



# GÖTEBORGS UNIVERSITET

## HANDELSHÖGSKOLAN

**Valutastrategins Roll: En Djupdykning i Import- och  
Exportintensiva, Små och Medelstora Svenska Verkstadsföretag**

**Kandidatuppsats i Industrial and Financial Management, 15 hp**

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Höstterminen 2023

Handledare: Gert Sandahl

Författare:

Erik Agblad 990227

Adam Tellow 991205

# Sammanfattning

Valutaexponering är något som påverkar nästan alla företag på ett eller annat sätt. Det är därför mycket viktigt att både arbeta med valutahantering och känna till vad detta kan innebära för företag.

Företagens lönsamhet kan påverkas på flera plan, från budgetarbete och prissättning hela vägen ner till sista raden i resultaträkningen. Valutahantering kan ofta uppfattas som ett komplicerat ämne som är bäst lämpat för stora multinationella bolag med större resurser som kan hantera detta, vilket även speglas i litteraturen. Denna rapport skiftar snarare ljuset på hur problematiken påverkar små och medelstora bolag som kan uppfattas ha hamnat i skuggan i befintlig litteratur. För att få en så bred och heltäckande bild som möjligt samlas empiri in från små och medelstora bolag, ett stort bolag samt en stor svensk bank, alla med mycket intressanta och nyanserade tankar och synpunkter på problematik och möjligheter med valutahantering.

Rapporten är kvalitativ och byggs upp kring ett antal intervjuer med fokus på vad olika företag tycker och tänker kring arbetet med valutahantering. Mycket övergripande tas problematiken kring valutahantering an i följande uppdelning:

1. Vad de gör. (Metoder)
2. Varför de gör det. (Faktorer)
3. Hur de gör det. (Strategier)

Studien visar att företag använder interna risktäckningstekniker för att hantera valutarisker, med matchning som den vanligaste strategin. Externa metoder, som forwardkontrakt, används av vissa företag för att säkra nettoexponering och skydda sig mot oönskade valutaförändringar. Det finns även företag som använder sig av naturlig hedging och visar därmed mindre behov av extern risktäckning. Företagens valutastrategier är starkt förankrade i företagsspecifika faktorer medan makroekonomiska faktorer spelar en mindre framträdande roll när det kommer till valen av valutastrategi. Strategierna varierar mellan företagen, med vissa som antar mer flexibla och mindre utformade strategier medan andra tillämpar detaljerade och planerade strategier. I Rapporten visar vi på att små och medelstora företag inte följer teoretiska riktlinjer helt och hållet och vi argumenterar för att det kan vara viktigt att kunna anpassa sin strategi. Studien ger en inblick i valutastrategier utifrån en ny kontext och tillför förståelse för ämnet.

**Nyckelord: valuta, valutahantering, valutastrategi, valutarisk, strategi, SME, svensk verkstadsindustri, verkstadsbranschen, hedge, naturlig hedge, matchning**

# Förord

Vi som skrivit denna rapport, Adam Tellow och Erik Agblad, vill rikta ett stort tack till Gert Sandahl vår handledare från Handelshögskolan i Göteborg för ett stort och givande engagemang i arbetet med rapporten. Vi vill även uttrycka stor tacksamhet till alla de som tog sig tid att svara på våra frågor och dela med sig av sina kunskaper, erfarenheter och tankar. Tack till Magnus Grundhall, Thomas Ingvast, Liselotte Ljungdahl, Jesper Andersson, Mats Agblad, Jon Töyrä, John Simonsson, Carl-Magnus Ahlengren och Peter Mars.

Göteborg i Januari 2024

Erik Agblad

---

Adam Tellow

---

# Innehållsförteckning

Sammanfattning	1
Förord	2
Innehållsförteckning	3
1 Inledning	1
1.1 Bakgrundsbeskrivning	1
1.2 Problembeskrivning och Problemanalys	2
1.3 Frågeställning:	4
1.4 Syftet	5
2 Metoder och Metodval	6
2.1 Forskningsansats	6
2.2 Val av Metod	6
2.2.1 Kvalitativ	6
2.2.2 Fallstudie	6
2.3 Urval	7
2.3.1 Datainsamling	7
2.3.2 Val av Företag och Respondenter	7
2.3.3 Intervju	9
3 Teoretisk Referensram och Resultat av Litteraturstudier	10
3.1 Makroekonomiska Faktorer	10
3.2 Valutarisker	11
3.2.1 Transaktionsrisk	11
3.2.3 Ekonomisk Risk	11
3.3 Strategiska Frågor	12
3.3.1 Konstruera en Valutastrategi	12
3.3.2 Strategiska Trender för Industriföretag	13
3.3.3 Strategi i Teorin	13
3.4 Externa och Interna Risktäckningstekniker	14
3.4.1 Externa Risktäckningstekniker med Hjälp av Derivat	14
3.4.1.1 Valutaoptioner	14
3.4.1.2 Terminskontrakt	15
3.4.2 Interna Risktäckningstekniker med Hjälp av Operationella Metoder	15
3.4.2.1 Naturlig Hedge	15
3.4.2.2 Netting och Matchning	16
3.5 Sammanfattning av Teori	16
4 Resultat/Empiri	17
4.1 Propoint AB	17
4.1.1 Bakgrund Propoint	17
4.1.2 Propoints Valutastrategi	17
4.1.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin	18
4.2 Brigo AB	18

4.2.1 Bakgrund Brigo	18
4.2.2 Brigos Valutastrategi	18
4.2.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin	19
4.3 Sepson Winch Group AB	19
4.3.1 Bakgrund	19
4.3.2 Sepson Winch Groups Valutastrategi	20
4.3.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin	21
4.4 CJ Automotive AB	21
4.4.1 Bakgrund	21
4.4.2 CJ Automotives Valutastrategi	21
4.4.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin	22
4.5 Berg Propulsion AB	22
4.5.1 Bakgrund	22
4.5.2 Berg Propulsions Valutastrategi	22
4.5.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin	23
4.6 AB Volvo	23
4.6.1 Bakgrund	23
4.6.2 Volvos Valutastrategi	24
4.6.3 Avgörande Faktorer för Volvos Valutastrategi	24
4.7 SEB	25
4.7.1 SEB och Bakgrund till Valutahantering	25
4.7.2 Orsaker och Faktorer	25
4.7.3 Risktäckningstekniker	26
4.7.4 Hur Hjälper SEB sina Kunder	26
5 Analys och Diskussion	28
5.1 Vilka Risktäckningstekniker Arbetar Företagen med? Interna och Externa Metoder i Praktiken.	28
5.1.1 Interna Metoder	28
5.1.2 Externa Metoder	30
5.2 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin och Bankens Erfarenheter	30
5.2.1 Jämförelse med Faktorer i Andra Studier	32
5.3 Strategi	33
6 Sammanfattning	36
7 Referenslista	38
8 Bilagor	42
8.1 Intervjuguide SME.	42
8.2 Intervjuguide AB Volvo:	43
8.3 Intervjuguide SEB:	44

# 1 Inledning

---

I följande avsnitt kommer en bakgrundsbeskrivning till rapportens huvudsakliga ämnen presenteras, nämligen valuta och små och medelstora företag. Vidare kommer en beskrivning av problemet som vi ämnar att undersöka vidare i studien. Detta mynnar ut i den valda frågeställningen som ska besvaras och vilket syfte studien har.

---

## 1.1 Bakgrundsbeskrivning

Vikten av valutasäkring och hantering av risker förknippade med valutavariationer kom att bli mycket viktigt i samband med att Bretton Woods-systemet fasades ut i världsekonomin enligt IMF (Papaioannou, 2001). Bretton Woods-systemet var i sin tur en utveckling av det tidigare ekonomiska systemet guldmyntföt. Guldmyntfoten innebar att valutor fästes mot guld som i sin tur innebar att en viss enhet av den specifika valutan kunde bytas mot en motsvarande mängd guld. Efterföljaren Bretton Woods innebär, till skillnad från guldmyntfoten, att endast dollarn fästes mot ett bestämt guldpris per viktenhet, skriver Barry Eichengreen i artikeln "Bretton Woods after 50" (Eichengreen, 2021). Vidare skriver Eichengreen här att dollarn därigenom blev den främsta och vanligaste valutan för världens länder att etablera internationella reserver genom, med följden att världens valutor i praktiken fästes mot dollarn. Fasta växelkurser sågs som ett vitalt styrmedel för att bidra till stabilitet under krigstider samt för att kunna restaurera världshandel och fredliga relationer länder emellan.

Dollarn och USA:s säregna ställning gentemot övriga valutor kom att leda till en asymmetri på kapitalmarknaden, därmed en ohållbar situation för USA som resulterade i en övervikt av skulder i relation till dess guldreserv enligt Eichengreen. Problemen med systemets inflexibla och stela natur ledde till dess avveckling och utfasning 1971 (Eichengreen, 2021).

När det kommer till Sverige var kronan låst mot euron från året 1991 och speglade därmed eurons fluktuationer på valutamarknaden (Riksbanken, 2023). Sedan 1992 har Sverige haft en rörlig växelkurs som bestäms av efterfrågan och utbud på valutamarknaden (Öljemark, 2023) och under år 2023 var Sveriges växelkurs rekordlåg mot euron (Hårdänge, 2023). Enligt Riksbanken kan kronans försvagning i huvudsak tillskrivas den internationella finansiella krisen. Under perioder av finansiell oro, där betydande osäkerhet råder, har mindre valutor såsom den svenska kronans tendens att försvagas (Riksbanken, 2011).

Nästan alla företag är på något sätt exponerade mot valutor i olika grad enligt Bennet (1996). Bennet (1996) menar även att alla företag med en exponering mot valutarisker bör vidta exponeringsminimerande åtgärder för att hantera de konsekvenser som kan komma av detta. En företagsledning måste därmed utveckla en strategi för att veta vilka dessa åtgärder är och hur de ska implementeras (Bennet 1996).

SME som är en förkortning för "små och medelstora bolag", definieras av EU kommissionen som bolag som har mellan 2 och 50 miljoner EUR i omsättning, och mellan 10 till 250 anställda (European Commission, 2003). Enligt Tillväxtverket utgör stora bolag endast 0,1% av alla svenska företag medan små och medelstora företag utgör cirka 4% enligt Torstensson (2023). Små och medelstora bolag har en mycket stor andel anställda bland svenska företagsstorlekar då de uppgår till cirka 45% (Torstensson, 2023) och det är därför vi valt att fokusera på detta segment. Tillverkningsbranschen utgör endast 4,5% av alla företag och kan därmed anses spela en mindre roll i svenskt näringsliv med tanke på dess relativt låga andel av svenska företag. Däremot står de för 17,7% av antalet anställda, 22,1% av nettoomsättningen och 20,8% av förädlingsvärdet i Sverige (Tillväxtverket, 2020) och är därför en viktig bransch att studera i vår mening. SME står för cirka en fjärdedel av Sveriges varuexport och en tredjedel av varuimporten, där industrisektorn arbetar med export i dubbelt så hög utsträckning som tjänstesektorn (Häussling och Jagrén, 2021). Alltså är verkstadsbranschen viktig för Sveriges näringsliv då den ingår i industrisektorn samt är tydligt präglad av en exponering av den internationella marknaden. I vår mening är därför Svensk verkstadsbranschen intressant att studera vidare i en kontext av små och medelstora företag och valutastrategi.

## 1.2 Problembeskrivning och Problemanalys

En integrerad valutamarknad och rörliga valutor kan på flera plan skapa problem för företag och verksamheter. Osäkerheter i den inhemska valutans värde på den internationella valutamarknaden kan ha en betydande påverkan på företags konkurrenskraft. Ett företag som utsätts för valutafluktuationer kan se både negativ och positiv påverkan på lönsamhet, marknadsandelar och finansiella mått i stort, för att nämna några viktiga aspekter. Givet att växelkursen är mycket svår att förutspå och historiskt har visat sig mycket volatil i perioder, är detta ett mycket viktigt område för företag med exponering mot den internationella marknaden att hantera och arbeta med (Jankensgård m.fl. 2020). Med avstamp i den komplicerade och arbetsintensiva naturen av valutasäkring och tillhörande finansiella instrument, kan förväntan vara att SME arbetar med detta i mindre utsträckning, ett mönster som funnits i många studier (Ehrlich m.fl., 2012) (Berkman m.fl., 1997). Befintlig litteratur tar sig i stor utsträckning an ämnet ur stora och börsnoterade företags perspektiv, där tidigare forskning funnit en viss kunskapslucka gällande just små och medelstora bolag (Pennings och Garcia, 2004). Vi anser det

därför särskilt intressant att utforska små och medelstora företag och se vilka metoder som används för att minimera valutarisker. Detta speglas i vår frågeställning, där vi vill undersöka vilka risktäckningstekniker SME företag i verkstadsbranschen arbetar med.

Flera områden har identifierats som särskilt viktiga och avgörande för valutastrategin inom företag. Gemensamt för nästan alla företag är att de drivs för att växa och skapa värde. För att lyckas med detta behövs lönsamma investeringar. Genom ett stabilt och mer förutsägbart kassaflöde kan företag på ett bättre sätt matcha utbud och efterfrågan av kapital och därigenom ta vara på lönsamma projekt och investeringar. Detta kan vara speciellt viktigt för företag med en kapitalintensiv natur där investeringar är nödvändiga och återkommande, därtill i synnerhet viktigt om finansieringen önskas göras inom företaget för att undvika externa finansieringskostnader (Froot m.fl., 1994). Det går därför att motivera att valutastrategi är ett viktigt ämne att studera eftersom företag både behöver hantera valutarisk i ett budgeteringsperspektiv samt för att möjliggöra investeringar. Att basera en budget på osäkra värden hänfödda till förändringar i växelkurser kan försämra träffsäkerhet och förklaringskraft och därmed begränsa värdet av informationen Papaioannou (2006). En av de viktiga områden som kan påverkas negativt av detta är det strategiska arbetet med prissättning. Osäkerheter i underliggande kostnader och prognoser kan medföra en prissättning som inte reflekterar köpkraften på marknaden och de kostnader förknippade med varan eller tjänsten (Papaioannou, 2006). Detta kan därmed leda till att man sätter högre priser för att motverka en negativ valutakurs, men om marknaden inte accepterar detta pris, kommer inte prisökningen vara hållbar. Då kan en genomarbetad valutastrategi istället vara ett bättre verktyg då man till exempel kan låsa valutan, och därmed bibehålla marginaler utan prisökningar.

Det kan alltså identifieras fler olika viktiga områden som skulle ligga till grund för ett företags val av, eller avsaknad av, valutastrategi. Vare sig det handlar om budgetarbete, prissättning, träffsäkerhet i ekonomiska värden eller investeringar, är det viktigt att förstå vilka faktorer företagen grundar sina valutastrategier på. Vi har därför valt att en frågeställning kopplat till detta för att bättre förstå vilka faktorer som företagen ser som viktiga för valet av risktäckningsteknik. Vi vill alltså beskriva varför de gör som de gör.

Att etablera en valutastrategi kan anses vara viktigt för att förstå de bakomliggande riskerna som finns i att utföra handel internationellt. En sådan hjälper beslutsfattare att identifiera, klassificera och kvantifiera de olika risker företaget kan förväntas möta. Griffin (2001) skriver att många företag anser att risken inte är tillräckligt stor för att lägga ner värdefull tid i arbetet med detta. Dock får många företag tillslut se att dessa risker kan påverka bokslutet negativt (Griffin, 2001). I vår mening är det dock viktigt att beslutet är grundat i någon slags jämförelse mellan förväntat resultat av valutahanteringen mot tiden och kostnaden för att utföra det innan man beslutar att valutarisken är för



låg. Detta resonemang stärks av Gillani (1996) som menar att inte göra något alls är inte en riskfri strategi i sig, speciellt inte när ingen jämförelse av olika alternativ har gjorts (Gillani, 1996). Strategi kan alltså anses vara viktig för att hantera risker, skapa förståelse och utveckla sitt arbetssätt. Därför kommer företagens valutastrategi ingå i frågeställningen för att bättre förstå hur små och medelstora bolag arbetar med detta.

Det finns argument som ifrågasätter nödvändigheten av att stabilisera valutan, med hänvisning till principen om köpkraftsparitet. Enligt denna princip förväntas valutakurser på lång sikt återspegla prisnivåerna (Jankensgård m.fl., 2020). Med detta resonemang skulle köpkraften i två olika valutor vara detsamma på lång sikt oavsett valutakursförändringar vilket eliminerar behovet av att skydda sig mot valutarisker. Vi ser det därför som en viktig del i vår frågeställning att även ge utrymme och analysera företag som väljer att inte hantera sina valutarisker. Bennet (1996) argumenterar dock för att köpkraftspariteten endast håller på lång sikt, och är därmed inte aktuell på kort eller medellång sikt vilket ger argument för att det är viktigt att man har en valutastrategi trots allt. Jankensgård m.fl., (2020) säger att valutakurser kan genomgå betydande fluktuationer över tid, därför bör företag fokusera på att vara förberedda för potentiella oväntade nedgångar inom sin verksamhet och de valutarisker man har.

Vår ansats till problemformuleringen kan liknas med vad Alvehus (2018) kallar en pusselbitsansats. Med pusselbitsansats menas att man identifierat ett gap i nutida forskning, nämligen SMEs representation i kontext av valutastrategi. Problemformuleringen och den efterforskning vi gjort ligger till grund för rapportens frågeställning.

Vi har inte funnit någon tidigare rapport som tillämpat samma metodologiska val helt och hållet. Tidigare studier har varierat något i form av fallstudier för endast ett företag, till att enbart fokusera på kvantitativa aspekter. Att rapporten sticker ut något i detta avseende gör det något svårare att jämföra metoder och hur problemet har angripits tidigare. Gemensamt för fler rapporter baserade på intervjuer är att de fann viss svårighet med att hitta intervjuobjekt, vilket väntas påverka denna rapport med.

### 1.3 Frågeställning:

- Vilka risktäckningstekniker arbetar SME inom verkstadsbranschen med?
- Vilka faktorer ligger till grund för företagets valutastrategi?
- Hur ser företagets valutastrategi ut?

## 1.4 Syftet

Vårt syfte med denna studie är att beskriva de risktäckningstekniker som används av små och medelstora företag inom verkstadsbranschen som har exponering mot den internationella marknaden. Härmed ska vi också identifiera de faktorer som ligger till grund för företagens valutastrategi och slutligen ska även rapporten beskriva hur valutastrategierna ser ut. Vi kommer att jämföra företagen baserat på dessa aspekter och koppla till relevant teori för att öka förståelsen för SME företags valutahantering.

## 2 Metoder och Metodval

### 2.1 Forskningsansats

I sin grund hade rapporten en abduktiv ansats. Det innebär att vi avsåg att sätta teori och empiri i relation till varandra genom inslag av både induktiv- och deduktiv ansats. Ur deduktiv synpunkt utgick rapporten från befintliga teorier och dess giltighet och relevans testades för den empiri som samlats in. Ur induktiv synpunkt försökte vi även hitta mönster och tolkningar för att bredda förståelsen i ämnet genom att sätta teorin i nytt empiriskt material (Patel och Davidson, 2019). De induktiva aspekterna var viktiga för denna rapport då vi identifierat en viss lucka inom teorin. Att inte låsa rapporten helt till befintlig teori, genom en deduktiv ansats, öppnade en abduktiv ansats även upp för en bredare analys och tolkning av empiri i förhållande till empiri. En abduktiv ansats ansågs även som lämplig för att uppnå studiens syfte, där vi avser bredda förståelsen för SME företags valutahantering. En abduktiv ansats används ofta vid fallstudier enligt Thurén (1991).

### 2.2 Val av Metod

#### 2.2.1 Kvalitativ

Tidigare forskning är i sin grund mycket kvantitativ, men vi tog mer sikte på subjektiva värden kring ämnet, såsom inställning, uppfattning och kommunikation för att belysa den strategiska aspekten av valutastrategi. Vi valde därför att bygga arbetet på en kvalitativ forskningsmetod där en stor och viktig del av datainsamlingen skett genom intervjuer, och tolkande analyser.

#### 2.2.2 Fallstudie

En fallstudie är en undersökning centrerad kring en specifik entitet eller mindre grupp entiteter, såsom personer eller organisationer. Den tar ett mer avgränsat perspektiv och försöker få ett helhetsperspektiv på situationen i fråga (Patel och Davidson, 2019). I denna rapport har fallstudien grundas på fem stycken små och medelstora företag, ett stort företag och en bank som intervjuats och analyserats utifrån just valutahantering i en viss avgränsning. En fallstudie har valts av oss för att få tillgång till information som inte är tillgänglig i databaser eller andra tryckta källor. Givet vårt fokus på saker som uppfattning, inställning och resonemang ansåg vi att en intervju är den mest lämpade metoden för detta. Att bättre förstå hur företagen resonerar och upplever arbetet med valutastrategi ansågs även avgörande för att besvara den frågeställning som valts, vilket ytterligare belyser lämpligheten i en fallstudie som tillvägagångssätt. Avsikten var att skapa en helhetsbild av

valutahanteringen genom att fokusera på detaljer och företagsspecifika faktorer, med målet att identifiera mönster mellan företagen som sedan kunde föras över på den teoretiska grund som presenterats i rapporten. Studien ska alltså inte betraktas som en totalundersökning.

Vi valde att använda oss av explorativ forskning (Ghauri, Grønhaug och Strange, 2020), vilket är en bra metod när det anses finnas begränsad information, strävade vi efter att utforska och fylla kunskapsluckor kring valutahantering inom SME företag inom verkstadsbranschen. För att uppnå detta krävdes både primär- och sekundärdata.

## 2.3 Urval

### 2.3.1 Datainsamling

För att kunna besvara frågeställningen valde vi att samla in primärdata med intervjuer i olika företag. Detta gjordes för att förstå och kunna analysera deras subjektiva synpunkter och upplevda uppfattning om ämnet valutashantering i deras miljö. För att samla in sekundärdata valde vi att använda sökfunktioner som Google Scholar, Scopus och Göteborgs Universitetsbibliotek för att hitta litteratur genom att söka på nyckelord såsom "foreign exchange risk", "currency fluctuations", "currency hedging" och "currency policy". Detta tillvägagångssätt hjälpte oss att samla in information och bygga en förståelse för ämnet. I funna artiklar undersöktes även grundkällorna som artiklarna refererade till för att få så tillförlitlig och bred information som möjligt. För att studien skulle ha så hög validitet och autencitet som möjligt var det därmed viktigt att litteraturinsamlingen var så bred och omfattande som möjligt för att trovärdigt kunna tolka och förstå den studerades livsvärld (Patel och Davidson, 2019).

### 2.3.2 Val av Företag och Respondenter

Det var av stor vikt att de respondenter som intervjuades var lämpliga och representativa för att säkerställa ett så bra underlag som möjligt för att kunna tolka resultaten med hög validitet. Vi uppsökte därför företag som stämmer med den avgränsning vi valt, nämligen små och medelstora bolag inom svenska verkstadsbranschen som präglas av exponering mot en internationell marknad. Uppstod oklarheter eller tveksamheter med datan gavs rum för återkoppling med respondenterna för att förtydliga. Genom att samla in återkopplingar från respondenterna tillfördes även kommunikativ validitet till studien. Urvalet av dessa är ej att betrakta som slumpmässigt då företagen aktivt söktes upp, vissa genom författarnas personliga kontakter. Det är därför viktigt att poängtera att generaliserbarheten begränsades sett till populationen i stort, men att företagen gav en proxy av ett

mindre antal representativa företag inom avgränsningen. Avgränsningen som valdes ansågs lämplig då svensk verkstadsindustri är en betydande industri för svenskt näringsliv. Vad gäller storlek kan detta variera betydligt mellan företag inom kategorin SME, vi valde därför att studera något varierande storlekar för att få en mer heltäckande bild av situationen på marknaden.

Lista på SME Företag i Urvalet:

- Propoint AB
- Brigo AB
- Sepson Winch Group AB
- CJ Automotive AB
- Berg Propulsion AB

För att bredda analysen och förståelsen för utmaningar och strategier valde vi att ge ytterligare djup till empirin genom att göra en intervju med ett större företag. Efter att ha kontaktat flera olika stora bolag fick vi kontakt med John Simonsson som jobbar som “Senior dealer” på Volvo Treasury avdelningen på AB Volvo där hans uppgift bland annat är att vara med och hantera bolagets valutaexponering och strategi. AB Volvo representerar endast ett av alla stora företag inom verkstadsbranschen och representerar därmed ett litet urval. Datan och empirin som samlades in under intervjun var däremot inte ämnad att föras över på någon större population utan enbart som en proxy, likt resonemanget kring urvalet av SME företagen. Genom att studera företag med olika storlek inom samma livsvärld gavs ett bredare perspektiv på den svenska verkstadsbranschen utöver SME i studien, särskilt gällande hur arbetet går till samt vilka faktorer som ligger bakom.

Empirin i rapporten innefattade även en intervju med banken SEB som hölls med Carl-Marcus Ahlengren och Peter Mars. Båda två har flera års erfarenhet och kunskap inom valutahantering i företag och var därför en viktig källa till en bättre verklighetsuppfattning kring hur själva arbetet går till. De båda respondenterna har bidragit med mycket viktiga insikter och synpunkter på hur det praktiska arbetet som företag inom vår avgränsning tillämpar. Motiveringen bakom att även inkludera en bank var att bättre förstå vilka tjänster och lösningar som finns tillgängliga för företagen externt samt att få en bättre insyn i vilka utmaningar och möjligheter som kan ses vid tillämpning av dessa tjänster och lösningar ur ett SME-perspektiv. Ur urvalssynpunkt representerar SEB en av flera banker som är involverade i företags valutahantering och kan därmed anses utgöra ett litet urval för hur bankerna arbetar med företagen. Med det sagt var det inte heller i fokus för studien att undersöka, utan användes just för att bredda och djupa förståelsen för valutastrategi hos de små och medelstora företagen.

### 2.3.3 Intervju

För att säkerställa hög kvalitet på intervjuerna i studien har vi tillämpat en semistrukturerad metod. Denna metod valde vi för att beakta företagens olika storlek, struktur och den information som samlats in under efterforskningen för varje enskilt företag. Enligt Patel och Davidson (2019) bör reliabilitet för en kvalitativ studie inte nödvändigtvis förknippas med hur väl studien kan upprepas eller huruvida felvärden kan undvikas i data utan kan snarare förknippas med hur väl den fångar det unika i varje situation. Genom att beakta företagens specifika egenskaper och livsvärld lades grunden för att fånga det unika för varje företag och situation under intervjuerna, och därigenom skapa en ökad reliabilitet i empirin (Patel och Davidson, 2019). Skulle frågor ha ställts alltför olika och varierande skulle det kunnat påverka svar och därigenom försvårat överskådningen av eventuella mönster, skillnader och likheter. Strukturen på intervjuerna var därför starkt kopplade till rapportens syfte och frågeställning för att beröra samma ämnen men samtidigt ta det individuella företaget och dess förutsättningar i åtanke. Med semistrukturerat upplägg menas att utrymme ges för att ställa följdfrågor och därigenom förtydliga och fördjupa det svar som ges enligt Denscombe (2016). Detta har vi även gjort utan att påverka innebörden från respondentens perspektiv genom att inte ha ställt ledande frågor och på så sätt styra respondenten i viss riktning (Denscombe, 2016).

## 3 Teoretisk Referensram och Resultat av

### Litteraturstudier

---

För att bättre förstå och kunna analysera hantering av valutarisker i små och medelstora bolag kommer rapporten utgå från ett antal teoretiska referenser. I detta avsnitt ämnar vi presentera nödvändiga sådana med avstamp i den bakgrund och problemformulering som framförts. Teorin kommer byggas upp kring en blandning av makroekonomiska teorier såsom Purchasing-Power-Parity samt Pricing-to-Market, men även mer företagsekonomiska och samhällsvetenskapliga teorier kring strategiutveckling och hur detta relateras till valutahantering som ämne.

---

#### 3.1 Makroekonomiska Faktorer

För att bättre förstå vad som driver och påverkar växelkursen är det viktigt att sätta det i ett större, makroekonomiskt perspektiv där PPP, kort för Purchasing-Power-Parity, köpkraftsparitet på svenska, är en central och väl studerad teori som baseras på lagen om ett pris. Teorin säger att i en integrerad och effektiv internationell marknad ska paritet råda i köpkraften mellan två valutor, där växelkursen ska spegla denna paritet. Till detta hör även att ränteparitet ska råda för att möjligheter till arbitragevinster ej ska förekomma. Är räntan i paritet betyder det att skillnaden i växelkurs två länder emellan även ska spegla skillnaden i växelkurs länderna emellan (Hillier m.fl. 2021). Inom forskningen råder det oenighet om teorin verkligen håller i praktiken. Flera studier har lett till olika resultat. Taylor och Taylor (2004) påpekar att resultatet från olika studier tyder på ett mycket svagt samband i köpkraftsparitet sedan 70-talet då, det i början av rapporten nämnda, Bretton Woods-systemet avskaffades. Taylor och Taylor (2004) menar att detta har med en avsaknad av transaktionskostnader att göra, medan andra hänför detta till de utförda testernas låga tillförlitlighet, med liten population och felaktiga variabler (Edison m.fl., 1997).

Pricing to market, PTM, uppstår då exporterande företag höjer sina exportpriser i termer av inhemsk valuta, då en appreciering sker av det importerande landets valuta. Detta resulterar i olika grader av ofullständigt genomslag, där den procentuella förändringen i priserna i det importerande landet inte speglar den procentuella förändringen i växelkursen. Det kan även beskrivas som en prisjustering. Detta förekommer i högre grad då företag har en konkurrensfördel gentemot marknaden och

konkurrenter enligt Krugman (1986), det råder alltså imperfekt konkurrens. Den starka marknadsställningen vissa företag har kan betyda att en högre grad av genomslag kan tillämpas. Vad detta betyder är att exporterande företag med en konkurrensfördel kan göra en större prisjustering än konkurrenterna (Krugman, 1986).

## 3.2 Valutarisker

### 3.2.1 Transaktionsrisk

Transaktionsrisk omfattar risken för förändringar i värdet på kassaflöden i utländsk valuta. Denna risk uppstår när växelkursen för en viss förpliktelse förändras jämfört med den aktuella växelkursen (Shapiro, 1999). Bennet (1996) utvecklar konceptet och lägger till att det kan handla om både kortfristiga poster såsom kundfordringar eller liknande, och även långfristiga där valutalån är ett exempel. Han nämner även att förändringar i växelkurser kan leda till både realisationsvinster och förluster. Transaktionsrisken är alltså mycket viktig för alla typer av företag vilket ligger till grund för att vi genomgående kommer ha ett fokus på just denna typ av exponering i rapporten.

### 3.2.2 Translationsrisk

Translationsrisken innefattar den risk som valutaförändringar har på det finansiella bokslutet, även om de inte nödvändigtvis har en direkt effekt på den faktiska ekonomin är resultatet av bokföringsmässiga vinster eller förluster trots allt viktiga. De kan resultera till att finansiella tillgångar värderas lägre, vilket i sin tur kan förändra förhållandet mellan företagets skulder och eget kapital med vilket potentiellt kan leda till sämre lånevillkor hos finansiella institut enligt Hill (2022). Denna exponering kan anses mindre relevant för SME då det enligt Bennet (1996) uppstår då utländska reala tillgångar och dotterbolag minskar i värde då dess bokförda värde urholkas som följd av en starkare eller svagare valuta. Detta innebär även att vinster eller förluster för tillgångarna endast uppstår då de realiserar.

Med avstamp i SME och dess mindre storlek och omsättning, väntas denna risk vara mindre av ett problem för studiens företag.

### 3.2.3 Ekonomisk Risk

Den risk då valutaförändringar påverkar företagets långsiktiga förmåga att generera intäkter och positiva kassaflöden. Detta påverkar främst utländska investeringar där vikt läggs på pengars tidsvärde som sker då valutakursförändringarna påverkar de långsiktiga priserna, kostnaderna och försäljningen (Hill, 2022).



## 3.3 Strategiska Frågor

### 3.3.1 Konstruera en Valutastrategi

Enligt Froot m.fl., (1994) är den strategiska aspekten av valutahanteringen mycket viktig för företag. De menar att ett ramverk bör framställas och därefter implementeras på ett korrekt sätt där strategin ska vara klar och tydlig för samtliga inblandade medarbetare och parter. Detta gäller enligt Froot m.fl., (1994) särskilt när det kommer till riskhanteringen i företag, där det (i deras mening) kan vara direkt farligt att utnyttja olika typer av derivat om riskhanteringen inte är tydlig och formulerad. Vikten av detta poängteras vidare av Bennet (1996), som i sin bok ger ett mer konkret ramverk för hur detta ska gå till i praktiken för företag som ska tillämpa säkring i sin strategi. Flera viktiga inslag bör fastställas vid utformningen av en sådan strategi. Vad gäller själva skapandet av en valutastrategi ges ett program av Bennet (1996) för ett systematiskt tillvägagångssätt och bör innehålla följande steg:

1. Definiera vilka direkta och indirekta valutarisker företaget står inför.
2. Analysera vilken typ av exponering företaget har.
3. Utveckla ett adekvat informationssystem för implementeringen.
4. Utveckla en strategi för hur valutariskerna ska hanteras.
5. Identifiera vilka risktäckningstekniker som kan användas vid varje givet tillfälle, alltså när ska de olika metoder och instrumenten användas.
6. Organisera valutariskhantering så att ansvarsfördelningen är klar samt att det kan genomföras på ett korrekt och effektivt sätt.

Ett etablerat och systematiskt tillvägagångssätt i valutaarbetet är något som även Jankensgård m.fl. (2016) argumenterar för. De menar att den underliggande komplexiteten i valutariskhantering och de dolda bokförings- och rapporteringsmässiga regler företag står inför skapar ett stort problem. Denna problematik i kombination med en vag och otydlig strategi för riskhantering kan leda till så kallade "ad-hoc"-lösningar, som sällan leder till det bästa utfallet för företaget enligt Jankensgård m.fl. (2016).

Bennet (1996) argumenterar för att köpkraftsparitet inte håller på framför allt kort- eller medellång sikt, och förespråkar att alla företag behöver ha en valutastrategi. Det behöver dock inte betyda att alla företag väljer att hantera sina valutarisker, vilket är en strategi i sig, företag kan välja att inte hantera sina risker och därmed ta en mer spekulativ ställning om man anser att man klarar av negativa effekter på resultatet på kort sikt (Bennet, 1996).

### 3.3.2 Strategiska Trender för Industrieföretag

Loderer and Pichlers (2000) undersökning baseras på schweiziska industrieföretag, där 80% av företagen har en omsättning som är över 100 miljoner euro, och den vill skapa förståelse för deras valutastrategi. Artikeln tar upp att 44% av företagen har svårt att avgöra sin riskprofil sett till sina framtida kassaflöden. Trots detta visar undersökningen att 81% av bolagen säkrar sin valutaexponering, antingen externa metoder så som med hjälp av derivatinstrument eller interna säkringsmetoder år 1995. Studien visar att av dessa 81% använder 56% av företagen externa metoder som en del av sin valutahantering (Loderer and Pichler, 2000).

Undersökningen (Loderer and Pichler, 2000) tar också upp de främsta anledningarna till att man vill säkra sin valutaexponering, de fem vanligaste anledningarna är att företagen vill garantera de kassaflöden (eller intäkter) som krävs för att befästa bilden av vara ett finansiellt sunt företag (67%), man vill reducera finansieringskostnader (50%), man vill garantera de kassaflöden som krävs för att klara av återbetalning av skulder (41%) och man vill simplificera planering och budgetering (39%). Man vill även garantera tillräcklig likviditet för att finansiera framtida projekt/investeringar (32%) (Loderer and Pichler, 2000). Det är viktigt att förstå att artikeln analyserar den schweiziska marknaden, och behöver inte vara i linje med hur det ser ut i Sverige, men det kan dock ge bra utgångspunkt för hur företag resonerar, och troligt att man i svenska bolag resonerar likt.

### 3.3.3 Strategi i Teorin

Vad som blir tydligt med utgångspunkt i det strategiska arbetet är att det handlar om att forma en egen policy och strategi. Den planerade strategin beskrivs av Mintzberg och Waters (1985) som en strategi av så tydliga och välformulerade avsikter som möjligt för att säkerställa en så effektiv och "överraskningsfri" implementering som möjligt. Det intensiva arbetet som krävs för att forma en sådan strategi gör att de sällan realiserar fullt ut i praktiken, och främst förknippas med mycket stora, dyra och omfattande beslut och processer (Mintzberg och Waters, 1985). Det finns många likheter mellan det Bennet (1996) menar krävs för en lyckad valutapolicy och vad Mintzberg och Waters (1985) beskriver som en planerad strategi. Sätter man detta i en kontext av små till medelstora bolag kan det enligt Mintzberg och Waters (1985) vara svårare för mindre organisationer att genomföra detta arbete.

Strategisk flexibilitet är en organisations förmåga att identifiera stora förändringar i den externa miljön och snabbt anpassa sig efter förändringarna (Shimizu och Hitt, 2004). Detta kan tyckas bli mer viktigt senaste åren, då valutamarknaden har varit betydligt mer volatil under 2022 än 2019 enligt (Drehman och Sushko, 2022) vilket understryker vikten av att företag bör ha strategisk flexibilitet för

att hantera instabila marknadsförhållanden.

En utveckling av den strategiska flexibilitet som Shimizu och Hitt (2004) talar om skulle kunna vara i form av dynamiska förmågor som beskrivs närmare av Winter (2003). Winter beskriver dessa som en form av operationell förmåga som anpassas efter förändring. De operationella förmågorna kan vara allt från etablerade rutiner till tidigare kunskap om ett visst ämne som lägger grunden för detta arbetssätt och kan därmed liknas med de valutastrategier som företagen i vår studie bedriver.

Winter (2003) klassificerar dynamisk förmåga i olika nivåer, där lägsta nivån, nivå noll, representerar själva grunden i arbetsrutinen. På de högre nivåerna finner man sedan anpassningar och tillägg i den grundstruktur som tillämpas i det normala fallet. För att exemplifiera detta skulle det i vår kontext kunna handla om att ett importbolag tillämpar terminssäkring i ett ekonomiskt läge där valutan deprecieras för att skapa en stabilitet i sina kapitalflöden som en standardrutin, alltså nivå noll. Skulle valutans utveckling gå mot en appreciering, skulle ett skifte till en osäkrad strategi kunna vara fördelaktigt eftersom man då betalar de importerade varorna med en starkare valuta. Man anpassar alltså rutinen och lyfter den till en högre nivå, nivå ett i detta fall. Nivåerna kan bli höga i antal och den dynamiska förmågan kan anpassas på många olika sätt, men fortfarande med roten i samma arbete, som då skulle vara valutasäkring i detta fall. Centralt är att det finns någon form av planering och uttalat arbetssätt i grunden för att undvika hastiga och oplanerade beslut vid framtida förändringar och utmaningar för företaget. Skulle dessa utmaningar mötas på ett oplanerat sätt skulle det enligt Winter (2003) lägga grunden för ad hoc-lösningar, som kan liknas med reaktiva och mindre rationella beslut. Dessa kan enligt Winter vara kostsamma och leda till misstag, men kan även i vissa fall vara ett lämpligt komplement till den dynamiska förmågan. Artikeln av Winter (2003) lägger alltså stor vikt i att ha en utvecklad operationell förmåga med dynamiska inslag som snabbare och mer effektivt kan appliceras på den situation som företaget befinner sig i. Detta för att minimera beroendet av och den kostnadsrisk olika reaktiva och hastiga ad hoc-lösningar kan föra med sig.

## 3.4 Externa och Interna Risktäckningstekniker

### 3.4.1 Externa Risktäckningstekniker med Hjälp av Derivat

#### 3.4.1.1 Valutaoptioner

En valutaoption ger köparen rätt, men inte skyldigheten, att antingen sälja eller köpa en specificerad mängd dollar mot euro (eller en annan valuta). Om värdet av dollar per euro vid optionens löptid är lägre än spotpriset, har ägaren av en köpoption möjlighet att utnyttja optionen. Detta innebär att de

kan köpa valutan till ett pris som är lägre än det aktuella marknadspriset på valutamarknaden (Feiger och Jacquillat, 1979). Eftersom optionsinnehavaren inte kommer att utöva optionen om det inte är fördelaktigt, utgör den enda risken för företaget kostnaden för själva optionen. I fallet med en säljoption kommer utövning att ske när dollarn ökar i värde jämfört med euro i förhållande till spotpriset. Detta möjliggör att innehavaren av säljoptionen kan sälja valutan för ett högre pris än dess aktuella marknadsvärde.

#### 3.4.1.2 Terminskontrakt

Det finns två huvudtyper av terminskontrakt: forwardkontrakt och futurekontrakt. Båda dessa avtal är derivatinstrument som möjliggör köp eller försäljning av tillgångar till ett förutbestämt pris vid en framtida tidpunkt. Ett forwardkontrakt med valuta är en överenskommelse mellan två parter att köpa eller sälja en viss mängd valuta till ett förutbestämt pris vid en framtida tidpunkt. Parterna kommer överens om vilken valuta som kommer att handlas och vilken mängd. Priset som parterna bestämmer att valutan kommer att växlas till kallas för "forward rate" (Hillier m.fl. 2021). En viktig skillnad gentemot optioner är att vid dessa kontrakt har man skyldigheten att växla valutan.

Ett future-kontrakt är en standardiserad finansiell överenskommelse mellan två parter att köpa eller sälja en specificerad mängd av en valuta till ett förutbestämt pris på en framtida överenskommen tidpunkt. Dessa handlas på organiserade futuresbörser till skillnad från forwardkontrakt där två parter gör en egen överenskommelse. Därmed är futurekontrakt mindre flexibla på grund av standardiseringen. Kontraktets specifikationer är fastställda på förhand, vilket kan begränsa anpassningsmöjligheterna (Hillier m.fl. 2021). Daglig avräkning sker på en företagsdepå för valutafutures. Om värdet utvecklas positivt, överförs vinsten till depån. Om värdet utvecklas negativt, dras motsvarande belopp från depån. Vid kontraktslösen har depån justerats för att matcha den aktuella avistakursen. Vanligtvis avslutas futurekontrakt innan lösendagen, vilket innebär att de sällan hålls fram till avtalad lösendag (Hillier m.fl. 2021).

### 3.4.2 Interna Risktäckningstekniker med Hjälp av Operationella Metoder

#### 3.4.2.1 Naturlig Hedge

En naturlig hedge uppstår då ett företag vid valutafluktuationer har möjligheten att överföra valutakursförändringarna till produktpriserna. Genom att höja priserna kan höjd tas för de ökade kostnaderna, vilket ger upphov till en naturlig hedge (Berk och DeMarzo, 2024). Företag som inte har möjlighet att använda sig av naturlig hedge blir därmed mer utsatta för oönskade valutafluktuationer, speciellt för lågmarginalbolag, då de inte kan lägga på valutakursförändringen på priserna utan får ta den förlusten själva och därmed ökar behovet av att säkra sina flöden (Gullesjö, 2019).

### 3.4.2.2 Netting och Matchning

Ett företag har möjligheten att skapa en operationell hedge genom att koordinera sina inkommande och utgående kassaflöden i samma valuta. Om företaget till exempel mottar intäkter i en specifik valuta kan de strukturera sina framtida utgifter för att matcha denna valuta med målet att ha minst lika stort inflöde som utflöde av kapital i den berörda valutan vilket minskar företagets nettoexponering. En mindre nettoexponering minskar även behovet av valutaväxlingar. Därmed neutraliserar valutakursförändringar varandra i större utsträckning, eftersom motsvarande reala belopp fluktuerar tillsammans. Metoden kallas matchning och kan i flera avseenden anses enklare och mindre arbetsintensiv för företagen då den inte sätter krav på olika finansiella instrument för att genomföras (Eun m.fl. 2024).

## 3.5 Sammanfattning av Teori

Även om det i ett makroekonomiskt perspektiv kan framstå som att valutastrategi är ett icke-problem för företag råder det tveksamhet om hur väl detta stämmer i praktiken. Detta speglas i det faktum att valutastrategi anses vara mycket viktigt ur flera perspektiv som till exempel riskhantering, budgetarbete och finansiering samt att tidigare studier visat på att en stor andel företag använder sig av någon form av valutahantering. De metoder och tekniker som finns tillgängliga för företag att hantera valutarisker med är många och vissa mycket komplicerade, vilket ger upphov till stora krav på att de hanteras på ett korrekt och strategiskt sätt. Här bör man enligt litteraturen ta fram och implementera en valutastrategi för att framgångsrikt tillämpa dessa risktäckningstekniker. Dessa strategier är ofta omfattande i sin utformning och innehåller många steg och riktlinjer som ska uppnås. Breddar man vyn på strategi i sin helhet utöver just valutastrategi kan en mer nyanserad och varierad bild av vilka strategiska behov företag och organisationer kan tänkas ha. Här ser man snarare att en mer rörlig och flexibel strategi ofta kan vara lämplig för företag i olika situationer.

Sammanfattningsvis belyser rapportens teoretiska referensram på ett antal områden som i vår mening är särskilt viktiga att fråga om och undersöka vidare när de olika företagen och banken intervjuas. Hela den teoretiska referensramen utgör grunden för strukturen i våra intervjuer för att skapa förståelse för företagen och vilka valutarisker de påverkas av, för att sedan beskriva hur företagen hanterar riskerna i sin strategi med hjälp av risktäckningsmetoder.

## 4 Resultat/Empiri

---

Här presenteras en sammanställning av hur de små och medelstora bolagen inom verkstadsbranschen som intervjuats i rapporten själva beskriver sitt arbete med valutasäkring. Efter dessa presenteras även en intervju kring hur valutasäkring går till i ett stort bolag som hölls med Volvo. Avslutande kompletteras även empirin med en intervju med banken SEB.

---

### 4.1 Propoint AB

#### 4.1.1 Bakgrund Propoint

Under vår intervju med Magnus Grundhall, ekonomichef på Propoint, berättar han att de bedriver elektronikproduktion av främst kretskort och liknande komponenter samt så kallad "box building" kring dessa, det vill säga installation och montering. Grundhall nämner även att de utför alla möjliga arbeten inom elektronikproduktion med stor variation åt sina kunder. Verksamheten importerar komponenter utomlands för att sedan kunna tillverka slutprodukten i Sverige som nästan uteslutande säljs till svenska företag. Verksamheten är framför allt exponerad mot euro och dollar i den import som sker. Företaget omsatte år 2022, cirka 184 miljoner kronor och hade 64 anställda (Allabolag, 2023d).

#### 4.1.2 Propoints Valutastrategi

I intervjun med Grundhall berättar han att Propoints valutastrategi är baserad på ett avtal som skrivs tillsammans med företagets kunder. I avtalet kommer parterna tillsammans överens om att Propoint ska stå för två procentenheter av förändrade kostnader till följd av valutafluktuationer. Det fungerar så att när ett kontrakt sluts, utgår man från spotpriset för valutan som en bas utefter kostnaden beräknas. Om den svenska kronan sedan skulle appreciera, vilket betyder det att de kan köpa in billigare från utlandet tack vare att svenska valutan är starkare gynnas Propoint av kostnadsminskningar av de första två procenten och givetvis tvärtom ifall den svenska valutan skulle depreciera istället. För denna säkring mot valutafluktuationer har en gräns satts i avtalet där endast de första två procentens ökade eller minskade utveckling bärs av Propoint, och resterande kostnadsutveckling utöver dessa två procent bärs av kunden. Detta betyder alltså att om valutakursen minskar med 2% eller ökar med 2%, tar Propoint den resulterande vinsten eller förlusten inom det spannet. Däremot om valutan apprecierar

mer än 2 % kommer kunden gynnas till den som överstiger 2% eftersom att de blir billigare för Propoint att importera. Skulle däremot valutan depreciera mer än 2% kommer Propoint tilläggsfakturera den delen som överstiger 2% vilket blir en extra kostnad som kunden får. Grundhall berättar att strategin tagits emot väl av kunder som visat förståelse över de underliggande orsakerna, alltså coronapandemin och störningar i leveranskedjan och därför har man inte upplevt ett behov av att ta fram en alternativ lösning.

### 4.1.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin

De faktorer som ligger till grund för denna konkreta valutastrategi är att Propoint anser de vara en rimlig överenskommelse där både Propoint och kunderna får ett rättvist utfall. Rimligheten i överenskommelsen grundas i en gemensam förståelse för den turbulens som kännetecknat marknaden det sista, med leveranssvårigheter och kraftiga prisökningar som viktiga inslag. Vidare utvecklar Grundhall att de befinner sig i en bransch med små marginaler och hög konkurrens. Om den strategi som använts inte funnits skulle Propoint löpa risk att förlora en mycket stor del av marginalen i affärerna med kunderna enligt Grundhall.

## 4.2 Brigo AB

### 4.2.1 Bakgrund Brigo

Under intervjun med Brigo talade vi med VD Thomas Ingvast som förklarade att Brigo jobbar på uppdrag från sina kunder som behöver hjälp med produktutveckling och produktion genom deras tekniska kompetens. Detta görs genom ett nära samarbete med olika underleverantörer runt om i världen där en stor del av dessa är inom Europa med en koncentration i Polen som står för cirka 50% och därmed är polsk zloty en viktig valuta för företaget. I det stora hela, utöver just underleverantörerna, bedöms euro och dollar som den största exponeringen för företaget och representerar då de viktigaste valutorna för företaget enligt Ingvast. En stor del av kunderna är stora företag inom bilbranschen med en varierad produktion av saker som tygprover, lackprover och liknande tas upp som exempel. Brigo omsatte år 2022 cirka 135 miljoner kronor och hade 30 anställda enligt Allabolag (2023b).

### 4.2.2 Brigos Valutastrategi

Brigos strategi är att man vill undvika att växla valutor så långt det går och istället försöka netta in och utflöden av valutor och på så sätt minska valutaexponeringen. De har olika valutakonton som sägs bruka gå ganska jämnt ut vilket gör att man inte ser exponeringen som ett särskilt stort hot. Strategin

är alltså att likna med "matchning" som nämnts tidigare i rapporten. Detta anser de också vara en tillgång i sig för företaget, när betalningar i andra valutor ska genomföras har man ofta disponibla tillgångar i något av dessa valutakonton.

I intervjun nämns att de stora rörelser som skett i svenska kronan på senare tid har fått ledningen att tänka igenom denna strategi på nytt, där även banken har deltagit i diskussionen. Extra mycket tanke har lagts på just växlingen till zloty, som företaget ser som den viktigaste utmaningen i dagsläget gällande valutaexponeringen. Då man enbart har utflöden i Zloty går det inte att få det valutakontot i balans med nuvarande värdekedja, isåfall hade man även behövt ta betalt i zloty för att ändra på detta. Ingvast utvecklar att de håller koll på viktiga makroekonomiska signaler i Polen och uttrycker en osäkerhet i valutans värdering vilket även detta uttrycks som en anledning till utmaningen med zloty för företaget. Här nämner Ingvast Polens kraftiga löneökningar och höga inflation som källor till osäkerhet i zlotyn.

### 4.2.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin

Ingvast berättar att som grundare till företaget med en entreprenöriell anda ser sig själv som relativt riskbenägen. Detta har även påverkat Brigo som företag och kan därigenom acceptera en viss grad av valutarisk då det kan ge både positivt och negativt utslag för affärer. Däremot understryker han vikten av fluktuationer och påpekar att de trots allt använder sig av matchning för att begränsa risken men har ej tillämpat mer strategisk säkring i form av terminskontrakt eller andra externa metoder. Det har också att göra med brist i kunskap i exakt hur man skulle genomföra det på ett effektivt sätt enligt Ingvast. Han berättar även att historiskt sett så har de sett en positiv effekt av att man inte säkrat då svenska valutan deprecierat vilket varit bra för exporten. Ytterligare en faktor som tas upp är in- och utbetalningarnas höga frekvens. Hade företaget haft en annan struktur med färre, stora betalningar hade strategin med stor sannolikhet sett annorlunda ut enligt Ingvast, där en säkring av valuta hade implementerats. Vidare uttrycks att företaget i första hand arbetar med sina marginaler och lönsamhet där de upplever att det finns potential till förbättring, och då skulle minska behovet av att säkra sina valutor.

## 4.3 Sepson Winch Group AB

### 4.3.1 Bakgrund

Sepson Winch group är en koncern som bland annat består av bolagen "Sepson Aktiebolag" och "Lidan Marine AB". Sepson är en ledande tillverkare av hydrauliska vinschar och fordonsmonterade



system som används av civila och militära användare globalt. Lidan Marine skall för den globala marknaden utveckla, tillverka och sälja kompletta kundanpassade vinsch- och hanteringssystem samt erbjuda tillhörande eftermarknadstjänster. Vi har intervjuat Sepson Winch groups ekonomichef Liselotte Ljungdahl och hon berättar i intervjun att de även köpt upp andra bolag i andra länder. De omsatte år 2022, cirka 376 miljoner kr och hade 89 anställda enligt Allabolag (2023e).

### 4.3.2 Sepson Winch Groups Valutastrategi

Ljungdahl som genomför valutastrategin berättar att den utspelar sig på koncernnivå, hennes uppgift är att se över de ordrar och transaktioner som kommer att ske och i vilka valutor de sker i. Sedan sammanställs dessa för att identifiera nettoexponering i olika valutor för att man ska veta vilka valutor som måste säkras. De försöker kvitta transaktioner inom koncernen om det går men annars använder de terminkontrakt i form av ett forwardkontrakt som de förhandlar fram med banken. Ljungdahl förklarar även att de sätter en budgetkurs en eller två gånger per år som används för de växlingar som görs internt. Detta görs för att skapa förutsägbarhet och fastställa priset och ta bort valutarisken i affärerna genom att säkra nettot i verksamheten. Att säkra nettot betyder i Sepsons fall att om in- och utbetalningar inte är lika stora i en viss valuta, säkras endast skillnaden mellan dessa.

De skiljer sig dock mellan bolagen när det kommer till tillämpningen av forwardkontrakten. I Sepson gör man prognoser för att se storleken på orderarna för att sedan säkra nettoexponeringen av den berörda valutan, vilket sker månadsvis enligt Ljungdahl. I Lidan Marine däremot säkrar man i princip order till order för att beloppen på dessa är höga i relation till resterande koncernen och ofta rör sig om 10-20 miljoner kr.

Företaget ser transaktionsrisken som den största och huvudsakliga valutamässiga risken de står inför, men nämner även att översättningsrisken är relevant för företaget i och med att de äger vissa tillgångar utomlands. Även om någon strategi för att hantera denna risk inte verkar finnas ser man hur det kan komma att påverka värderingar samt olika finansiella- och bokföringsmässiga mått.

Strategin är tydligt formulerad och nedskrivna av ledningen i företaget där det enligt Ljungdahl framgår att risker ska undvikas så långt det går. Vidare beskriver Ljungdahl att den riskaverta synen har varit avgörande för hur strategin har formulerats och utvecklats. Strategin implementeras löpande i form av att de observerar sin valutaexponering för att se var behovet av valutasäkring uppstår. Detta görs genom att involvera olika avdelningar som informerar ledningen redan i offertstadiet så Ljungdahl vet vilka forwardkontrakt man behöver ingå.

### 4.3.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin

De avgörande faktorerna för deras val av valutastrategi berättar Ljungdahl är starkt förknippat med den riskaptit som genomsyrar företaget. De anser att med tanke på storleken på deras ordrar att de blir för riskabelt att inte använda sig av forwardkontrakt.

Ljungdahl nämner även att deras huvudsakliga mål med själva valutasäkringen är att skapa förutsägbarhet i verksamhetens kapitalflöden samt att minimera valutarisker. Eventuella försök till vinster i denna handel är inte av intresse och talar strikt mot den formulerade riskpolicyn som säger att risker inte ska tas.

## 4.4 CJ Automotive AB

### 4.4.1 Bakgrund

Företaget är verksam som underleverantör inom bilindustrin och är lokaliserat i Dalstorp, Tranemo kommun. Företaget tillverkar främst olika typer av pedalställ till stora biltillverkare såsom Volvo Cars, Jaguar Land Rover, Mercedes och Ford för att nämna några. Intervjun hölls med VD Mats Agblad och CFO Jesper Andersson, båda anställda på CJ Automotive AB här i Sverige som del av en större koncern, CJ Automotive Group som även bedriver verksamhet i Kina. Intervjun fokuserade kring den svenska grenen, alltså CJ Automotive AB, som år 2022 omsatte cirka 500 miljoner kronor och hade 219 anställda (Allabolag, 2023c). Bolaget är därmed det största företaget i rapporten som fortsatt definieras som ett SME (European Commission, 2003).

### 4.4.2 CJ Automotives Valutastrategi

CJ har historiskt sett levt i en osäkrad verklighet. CJ tillämpar numera en matchningsstrategi där de försöker kvitta in- och utflöden i utländsk valuta, primärt Euro. En stor del av det strategiska arbetet är därefter avvägningen över hur mycket de ska växla från Euro till SEK.

Företaget har alltså en mycket simpel valutastrategi i dagens läge, men Agblad och Andersson berättar att behovet av en utveckling av strategin växt på senare tid, med hänvisning till svenska kronans försvagande under år 2023. Agblad och Andersson påpekar även att ingen tydlig och nedskrivna policy har funnits i företaget, men att detta är något de hade önskat i framtiden för att få en tydligare bild av hur arbetet ska gå till i takt med att strategin utvecklas.

### 4.4.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin

Andersson nämner att de tidigare inte funnit behovet av att säkra sina valutor och hänvisar här till att fluktuationerna inte varit särskilt stora på senare år, med undantag för utvecklingen som skett i närtid. Andersson utvecklar även att de valt att avstå från att säkra då de gärna undviker den spekulation och risktagning detta innebär. De nämner också att de har upplevt vissa svårigheter med matchningen vilket beror på att de anser att nettot i Euro är för stort. Man vill nämligen inte heller spekulera i Euro eftersom de har stora åtaganden i svensk krona förknippade med den svenska produktionen därför väljer man hellre att växla en stor del till SEK. Här nämns främst löner som en kostnad som kräver mycket kapital i svensk krona. Agblad fyller här i att en svagare krona vara gynnsam för CJ som exporterande företag, där efterfrågan i utlandet haft en positiv utveckling. På frågan om varför de valt att utvärdera en förändring av strategin nämner de båda att svårigheter med planering och budgetering av verksamheten är en viktig faktor, särskilt eftersom planeringen främst görs årsvis.

## 4.5 Berg Propulsion AB

### 4.5.1 Bakgrund

Berg Propulsion tillverkar olika komponenter till fartygsindustrin och är lokaliserat i Göteborgs norra skärgård, närmare bestämt Hönö och Öckerö. Intervjun hölls med Jon Töyrä med rollen som economicchef. Tillverkningen beskrivs av Töyrä som råvaruintensiv med en relativt hög förädlingsgrad, där en stor del av produktionen ägnas åt framdrivning av fartyg. Mer specifikt handlar framdrivningen om propellrar till fartyg av varierande storlek runt om i världen. Vidare berättar Töyrä att majoriteten av företagets produktion lämnar Sverige där den huvudsakliga marknaden återfinns i Asien och Indien. Företaget omsatte år 2022 omkring 460 miljoner svenska kronor och hade omkring 152 anställda enligt Allabolag (2023a).

### 4.5.2 Berg Propulsions Valutastrategi

I intervjun beskriver Jon Töyrä att Berg Propulsion har en stor exponering mot den internationella marknaden, som mer eller mindre behandlas av en person, Jon Töyrä själv. De största intäktsflödena är i antingen euro eller amerikanska dollar med en fördelning om ungefär 85% euro och 15% amerikanska dollar. Viktigt för företaget är att kunna ha just euro eller dollar som valuta med kunder, då största delen av inköp sker i dessa valutor. Töyrä beskriver att det är viktigt för att kunna skapa en operationell hedge inom företaget, där in- och utflöde av kapital kan matchas på ett bättre sätt. Eftersom bolaget producerar i Sverige och därmed har en stor kostnadsbas här uppstår en obalans i

flödet av svensk krona. Intäkterna sker alltså främst i euro eller dollar som sedan måste växlas för att betala kostnaderna i svensk krona. Töyrä berättar även att de, tillsammans med banken, inkorporerat ett automatiserat verktyg för att säkra SEK/Euro genom en så kallad rullande säkring. Det betyder att Euro säkras till ett bestämt belopp med jämna mellanrum för att se till att Euro finns tillgängligt. Motiveringen till att säkra Euro med automatiserat system är att företaget upplever en högre volatilitet här. Töyrä talar även om att de utsätts för en översättningsrisk med tanke på deras utländska tillgångar, men att de i dagsläget inte arbetar för att hantera denna risk, med referens till den begränsade kapaciteten han som ensam i arbetet upplever.

Enligt Töyrä finns en nedskreven policy som beskriver hur arbetet ska gå till i övergripande drag. Policyn har tagits fram av både ledning och styrelse. Även om det främst är Töyrä som arbetar med själva säkringen påpekar han att det är viktigt att inköpsavdelningen i företaget är delaktiga i hur arbetet går till och tar del av lämpliga underlag som till exempel rådande växelkurser.

### 4.5.3 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin

I intervjun tas flera faktorer upp som format den valutastrategi som beskrivits. En av dessa är att de hanterar stora värden i sina transaktioner. Töyrä beskriver hur de binder upp stora värden i form av råvaror och offererar sedan i fast pris, här blir det viktigt att säkra för att säkerställa att marginalerna behålls på orden. Att behålla sina marginaler beskrivs av Töyrä vara mycket viktigt för Berg Propulsion eftersom de befinner sig i en mycket konkurrenskraftig bransch som präglas av låga marginaler. Att inte säkra dessa stora ordrar kan snabbt äta upp marginalen om valutan skulle genomgå en period av hög volatilitet. Vidare beskrivs av Töyrä att de som ett medelstort bolag kan vara mer utsatt för externa faktorer såsom växelkursförändringar och andra makroekonomiska faktorer. Att säkra sin exponering ses även som ett sätt att skydda sig mot dessa.

## 4.6 AB Volvo

### 4.6.1 Bakgrund

AB Volvo avviker tydligt från de resterande företag som intervjuats i rapporten med dess mycket stora storlek. AB Volvo omsatte år 2022 cirka 473 miljarder svenska kronor, och är verksam inom ett flertal områden såsom lastbilar, konstruktionsfordon, bussar, marint och olika finansiella tjänster förknippade med detta (Volvo Group, 2023). Bolaget är även ett publikt aktiebolag verksamt i ett stort antal olika länder världen över. Intervjun med Volvo hölls med John Simonsson på företagets Treasury-avdelning, som ansvarar för AB Volvos valutahantering. Avdelningen består av ett flertal funktioner som bland

annat analyserar marknaden och marknadstrender för att assistera med företagets finansiella arbete där valutahantering är en av dessa.

#### 4.6.2 Volvos Valutastrategi

Under intervjun med John Simonsson beskrevs företagets övergripande strategi som fri från hedging, vilket avvek från tidigare arbete ett antal år tillbaka. Dagens arbete går delvis ut på att matcha in- och utflöden av kapital och delvis på att justera prislistor inom hela AB Volvos koncern och dess olika divisioner. Med att matcha in- och utflöden försöker AB Volvo alltså reglera och minimera nettot av dessa kapitalflöden. Strategin kan även kallas "netting", och har nämnts mer ingående under rapportens teoriavsnitt. Justeringen av prislistor mot kund beskrivs som en stor del av dagens valutapolicy inom AB Volvo, med motiveringen att en aktiv justering av dessa minskar företagets utsatthet mot valutakursändringar. AB Volvos huvudsakliga valutastrategi är alltså att likna med en naturlig hedge. John Simonsson beskriver även att avdelningen han arbetar på har ett visst riskmandat förankrat i företagets riskpolicy där visst utrymme ges för handel och spekulation av valutor, som tydligt finns beskrivet i företagets policy.

Strategin beskrivs komma från ledningen där företagets ekonomichef sätter tonen för hur arbetet ska gå till där den tidigare nämnda riskpolicyen är inräknad. Strategin ska sedan ha meddelats till företagets olika divisioner och berörda medarbetare och chefer där John Simonsson och hans avdelning är en av dessa. Under intervjun framgår att den strategi och riskprofil som sätts sedan blir som ett ramverk för det framtida arbetet inom företaget och en mycket central utgångspunkt för det valutaarbete som bedrivs idag.

#### 4.6.3 Avgörande Faktorer för Volvos Valutastrategi

Den förändring som Volvo gjort på senare år, att gå från att hedga sina valutaexponeringar till att "leva i en ohedgad verklighet", skedde som en reaktion på finanskrisen och den instabila marknaden kring 2008 till 2009 enligt Simonsson. Krisen innebar en osäkerhet i betalningen från kunder och företaget blev i samband med inställda betalningar tvungna att genomföra valutaköp och valutaförsäljning trots att den underliggande affären ej ägde rum. Finanskrisen innebar även att den svenska kronan deprecierades mot flera andra valutor vilket resulterade i att ett antal av de upphandlade valutaköpen gjordes till en högre kurs än vad spotpriset var vid samma tidpunkt. Företaget upplevde alltså både inställda ordrar och kostsamma valutaväxlingar.

Vidare ska företaget även ha gynnats av det faktum att den svenska kronan varit lågt värderad på senare år och därigenom inte funnit samma behov av att säkra upp. Eftersom företaget har en

betydande exportverksamhet har deras internationella kunder kunnat dra nytta av de förmånliga priserna som uppkommit till följd av den lägre värderade valutan vilket ökat efterfrågan på Volvos produkter. Denna starka efterfrågan anses även ha varit viktig i företagets förmåga att genomföra arbetet med naturliga hedgar. En stark position på marknaden ska ha underlättat att göra de prisjusteringar som nämnts under föregående rubrik.

## 4.7 SEB

### 4.7.1 SEB och Bakgrund till Valutahantering

Intervjun med SEB gav ett mycket intressant perspektiv på ämnet valutahantering som väl kompletterar den information och uppfattning de olika bolagen gav oss. Under besöket på SEB hölls en utförlig och gedigen intervju med Carl-Marcus Ahlengren och Peter Mars som arbetar med valuta och strategirådgivning för privata och offentliga verksamheter.

Intervjun inleddes med en slags lägesbild för valutans förändring på senare tid och Mars menar på att den ökade volatiliteten gjort att fler företag tar valutafrågan på större allvar. Mars tar även upp den senaste globala pandemin som en viktig och central händelse för senare års ökade volatilitet på valutamarknaden, där Ahlengren fyller i att detta har hamnat i skymundan något för vissa företag i takt med att råvaror, energipriser och annat ofta sett betydligt högre volatilitet. Denna högre volatilitet skulle kunna vara en faktor till ett lägre intresse för valutasäkring inom företag på senare år, menar de båda.

### 4.7.2 Orsaker och Faktorer

Vad gäller just intresset för valutasäkring i SME beskriver de båda att det råder en tydlig skillnad i att stora företag har en mer utvecklad valutastrategi och det finns en tydligare trend i att fler stora företag har en valutastrategi, jämfört med små och medelstora företag har. Orsaker till detta beskrivs i intervjun som en del förutfattade meningar, vilket kan innefatta att man tycker till högre grad att de inte behövs samt att man anser att de finns administrativa- och kunskapssvårigheter, att de blir mycket att hålla koll och man upplever valutahantering som svårt. Mars tar upp det faktum att många företag ser valutasäkring som en slags risk, att man spekulerar på valutakurser och att detta ofta kan vara ett hinder för företag i frågan. Han menar istället att en säkring är att skjuta upp svängningar som ett sätt att köpa tid, men även att säkringen handlar om att säkra marginalerna. Den förutsägbarhet och stabilitet i kapitalflöden som säkringen ger nämns även av de båda som den mest bidragande faktorn till att göra säkringen överhuvudtaget.

Ahlengren utvecklar att de strategiska och policymässiga aspekterna av valutasäkring även de ofta är en begränsning hos dessa mindre företag. Verkliga scenarion tas upp, som till exempel att det ofta rör sig om en enstaka eller mycket få personer som behöver utveckla och implementera denna strategi. Detta skapar delvis mycket arbete och ansvar för individer som berörs, men kan även tappa sin funktion helt om någon av dessa skulle sluta på företaget. De tar även upp exempel på företag som är i behov av valutahantering och nämner dessa faktorer:

- Företag med regelbundna valutaflöden, där växlingskursen har en tydlig resultatpåverkan
- Bolag med stor betydande engångsaffär i valuta
- Tillväxtbolag med minus eller noll i resultat som har majoriteten av kostnaderna eller intäkterna i utländsk valuta
- Bolag med säkra prognoser över framtida valutaflöde
- Företag med låg riskvilja
- Bolag som vet att affären innebär en växling och att affären blir av

### 4.7.3 Risktäckningstekniker

Om man sedan skiftar fokus till de själva metoderna som banken erbjuder, och i vilken mån dessa används av företag, ses en tydlig överblick av just forwards, alltså den form av termin som nämnts i teoridelen tidigare. Populariteten beskrivs främst ha sin grund i dess relativt enkla konstruktion jämfört med andra instrument. Med det sagt poängteras att forwardkontrakt inte är riskfria, då det finns fall där företag fått ordrar inställda, men fortsatt krävts att genomföra sin obligation i terminen, vilket gjort att företag endast förlorat på att använda terminen, då man behövt köpa valutan till en sämre kurs än vad den säljs på marknaden. I övrigt handlar bankens fokus främst på de externa metoderna av valutasäkring, som alltså går utöver de mer enkla operationella lösningarna såsom matchning. Med det sagt beskrevs att banken assisterar företag i dess matchningsprocess med inslag av "cash management" där man hjälper företag att på olika sätt matcha inkomster och utgifter över tid på olika utlandskonton. Detta innefattas av olika räntor och avgifter och blir alltså en kostnad för företag att tillämpa.

### 4.7.4 Hur Hjälper SEB sina Kunder

När SEB hjälper ett företag är det först väldigt viktigt att SEB förstår det enskilda företagens nettoexponering. De vill så gott det går utgå från framtidsvillkor i form av kontrakt, klausuler, inköpsvolym och liknande. Finns inte detta, så får man titta historiskt, men det är aldrig lika träffsäkert. Genom detta försöker man att kvantifiera nettoexponering genom olika mätningar för att

kunna sätta ett numeriskt värde på risken som företaget har. När man sedan vet risken så kan man bestämma vilka metoder som man ska använda sig av för att säkra företagens flöden. Ahlengren och Mars tycker i de flesta fall att företag bör säkra sin nettoexponering, speciellt för företag med låg marginal. De hjälper därefter sina kunder genom att gå igenom vilka strategier och metoder som kan användas för att möta kundens behov.



## 5 Analys och Diskussion

---

Analysen av resultaten från intervjuerna är strukturerade enligt rapportens frågeställning. Vi analyserar först vad de olika företagen faktiskt gör i termer av valutasäkring. Sedan vill vi bättre förstå varför de gör som de gör, alltså vilka faktorer som ligger till grund för arbetet. Och sist vill vi analysera hur de arbetar, alltså vilken strategi de har, eller inte har för den delen.

---

### 5.1 Vilka Risktäckningstekniker Arbetar Företagen med? Interna och Externa Metoder i Praktiken.

#### 5.1.1 Interna Metoder

Företagen har på många sätt liknande valutastrategi där ett stort fokus läggs på att man aktivt försöker matcha in- och utflöden av valutan man är exponerad mot, alltså en tillämpning av matchning enligt Eun m.fl., (2024). Detta gör Brigo, CJ, Sepson, Berg och Volvo till olika grad. När det gäller matchning handlar det om att på olika sätt begränsa den nettoexponering som uppstår, alltså skillnaden mellan in- och utflöden av kapital. Strategin har tidigare beskrivits som enklare och mindre arbetsintensiv att tillämpa av Eun m.fl. (2024), dock har tillämpning av enbart denna metod har beskrivits som problematisk för en del företag i studien, främst med referens till en obalans i företagets kapitalflöde. Obalans har beskrivits av både Brigo och CJ, där Brigo menar att detta på senare tid varit en källa till eftertanke som de eventuellt vill se över i framtiden med en implementering av externa risktäckningstekniker för nettoexponeringen. CJ upplever även de ett problem med ett överskott i nettoexponeringen i euro som kräver växling till svensk krona. Bland de små och medelstora bolagen i studien är CJ och Brigo de enda som lämnar sin nettoexponering osäkrad. Om man jämför situationen för Brigo med Propoint märker man här att båda företagen präglas av en obalans i nettoexponeringen. Brigo har en ensidig import från Polen i zloty och Propoint importerar från utlandet för att sedan sälja i Sverige. Trots den liknande situationen har företagen valt två mycket olika metoder för att hantera detta, där Propoint genom en naturlig hedge valt att säkra sin position. Skulle man fylla på denna jämförelse med Mars och Ahlengrens insikter där de tidigare förespråkade någon form av säkring för att riskminimera och behålla marginaler ligger det mer i linje med vad Propoint gjort. Mars och Ahlengrens insikter styrks av Bennet (1996) som anser att ett beslut om att lämna nettoexponeringen osäkrad bör baseras på att man anser sig klara av negativa resultatshocker. Det finns även en annan anledning i utgångspunkt från teorin till att ett företag skulle

lämna sin exponering osäkrad. Det skulle vara att man tror att köpkraftspariteten håller, vilket skulle göra att valutasvängningarna återspeglar sig i priserna enligt Hillier m.fl. (2021). Däremot tyder flera studier på att detta inte håller (Taylor och Taylor 2004) vilket även Bennet (1996) understryker, om det inte håller kan det därmed innebära att Brigo och CJ tar en stor risk i att inte säkra sin nettoexponering. Att Brigo uttryck ett större riskaptit än resterande företag skulle kunna förklara varför de valt att inte tillämpa någon extern säkring.

Med det sagt är CJ och Brigo inte de enda företagen som valt att avstå från externa säkringsmetoder i denna studie. AB Volvo har även de valt att driva sin verksamhet på detta sätt, trots att de har tillgång till prognoser från marknadsavdelningar samt stora resurser och kunskap inom området. Det ska dock nämnas att Volvo utövar viss handel med valutor, men som förekommit från empirin görs någon säkring inte på ett potentiellt netto mellan in- och utflöden i verksamheten. Valet av att inte säkra sin nettoexponering behöver alltså inte förklaras av att det är svårare och ett mer krävande arbetssätt som Eun m.fl. (2024) tagit upp, utan kan bero på andra faktorer. Volvo skiljer sig jämfört med de andra företagen i rapporten med tanke på att man har möjlighet att utnyttja en naturlig hedge vilket genom att uppdatera priserna på sina produkter kan minimera valutasvängningarnas effekter, som alltså är att likna med pricing-to-market (Krugman 1986). Att man har denna möjlighet kan beror på att man har en konkurrensfördel, enligt Krugman (1986). Utan denna konkurrensfördel hade det varit svårare att genomföra prisökningar utan att få konsekvenser för försäljningen. Propoint har som nämnts också en form av naturlig hedge där man kan föra över valuafluktuationerna på priserna, vilket även det med grund i Krugman (1986) skulle kunna tala för att de också besitter en konkurrensfördel på marknaden. Propoints avtal skiljer sig i form av att båda parter delar på risken, vilket inte är lika tydligt i Volvos fall. Som Gullsjö (2019) påpekat har företag som kan göra priskorrigeringar inte lika stort behov av att låsa valutan vilket också skulle kunna ligga till grund för Volvos och Propoints val av att endast tillämpa matchning. Vi vill argumentera för att om priskorrigeringarna ska bli en effektiv lösning mot valutasvängningarna sätter det högre krav på hur snabbt och effektivt man kan justera dessa, utan att försvagas konkurrensmässigt. Med utgångspunkt i Krugman (1986) och Gullsjö (2019) argumenterar vi därför att en lyckad naturlig hedge ställer krav på företagets konkurrenskraft på marknaden och dess förmåga att kunna genomföra priskorrigeringar.

Tydligt här blir att samtliga företag i studien, stort som smått, tillämpar någon form av intern risktäckningsteknik i sin strategi, ett mönster som även kan ses i Loderer och Pichlers (2000) undersökning där 81% av företagen gjorde detta på något sätt. Av de interna metoderna förekommer matchning mest frekvent hos företagen samt en mindre representation av naturlig hedge. Att naturlig hedge är mindre förekommande skulle kunna förklaras av de krav metoden sätter på konkurrenskraften hos företagen. Även om en tillämpning av matchning är vanligt förekommande är det mindre vanligt med att enbart tillämpa matchning. Att enbart tillämpa matchning skulle kunna

förklaras av att det är en enklare strategi att tillämpa. Men med grund i den problematik Brigo och CJ fört fram menar vi att en matchningsstrategi kan endast bli så bra som företagets balans i in- och utflödet av kapital tillåter, och att det skulle kunna förklara varför vi sett en begränsad tillämpning av enbart matchning i studien.

### 5.1.2 Externa Metoder

Under vår empiriinsamling framkom att Sepsion och Berg var de enda företagen som tillämpar externa risktäckningstekniker. Även om de i första hand strävar efter att matcha in- och utflöden av valuta, väljer de att säkra nettoexponeringen genom forwardkontrakt. Båda företagen har stora ordrar och anser det nödvändigt att låsa valutakurserna för att minimera osäkerhet. De skiljer sig dock i deras tillvägagångssätt: Berg tillämpar rullande säkringar med ett fast belopp som växlas till Euro med jämna mellanrum baserat på prognoser av framtida leverantörsskulder och kundfordringar. Å andra sidan säkrar Sepsion Winch Groups dotterbolag Sepsion AB sin nettoexponering månadsvis utifrån prognoser, medan dotterbolaget Lidan Marine AB säkrar valutans order för order.

Som vi tagit upp tidigare berättade Mars och Ahlengren om vilka bolag som behöver valutasäkra, där ett exempel var företag som kännetecknas av färre ordrar till antalet men större i relation till omsättningen. Företag som kännetecknas av detta kan vara i större behov av valutasäkring för att inte låta oönskade valutaförändringar påverka marginalerna allt för mycket. Sepsion Winch Group och Berg kännetecknas av just detta då de båda uttryckt att de har större ordrar vilket då alltså skulle kunna vara en anledning till att de säkrat sina exponeringar. Med det faktum att forwardkontrakt anses vara en av de simplaste externa risktäckningsteknikerna enligt Ahlengren och Mars, är det kanske väntat att den skulle representeras av företagen i studien. Av de externa metoderna var användningen av forwardkontrakt den mest representerade i studien av Loderer och Pichler (2000), där 56% använde sig av detta. Att just forwardkontrakt representeras i större utsträckning än futurekontrakt skulle kunna förklaras av att de är mindre standardiserade och mer flexibla än futurekontrakt som dessutom handlas på specifika börser (Hillier m.fl. 2021). Vi kan alltså se likheter med våra intervjuobjekt och tidigare studier, men det är svårt att uttala sig om något tydligt mönster.

## 5.2 De Faktorer som Ligger till Grund för Valutastrategin och Bankens Erfarenheter

Tar man ett perspektiv på riskattityd nämns detta av flera företag som en grundläggande faktor till deras val av valutastrategi, där företagen påvisar en stor variation i dels själva attityden, men även vilka beslut attityden mynnat ut i. Med hänsyn till att Brigo och CJ valt att inte säkra det nettot som uppstått, kan detta förklaras till viss mån av att företagen har olika uppfattning av risk. Brigo talade

för att ett osäkrat netto var en risk de var villiga att ta då de generellt sett ser sig som mer risktagande och entreprenöriella. CJ uttrycker å andra sidan en riskaversion och motiverar detta som en anledning till att man historiskt sett inte valt att spekulera i valutor och säkra kurser för framtiden. Sepson uttrycker även de en tydlig riskaversion där policyn uttrycker att risker helt enkelt inte ska tas, och motiverar sin säkring som just riskminimering. Berg, Sepson och Propoint har haft en tydlig kommunikation om att riskminimering eller bibehållning av marginaler varit två viktiga faktorer till sin strategi. Om man jämför med CJ, Brigo och Volvo, vilka inte har nämnt bevarande av marginaler som en av de faktorer som påverkat deras valutastrategi, kan man argumentera för att Berg, Sepson och Propoint påvisar starkare riskaversion. Därför har de ansett att låsa valutan varit en effektiv metod för att skapa ett tydligt "sämsta möjliga utfall". Värt att poängtera här är att Berg och Sepson använt sig av forwardkontrakt medan Propoint tillämpat sitt avtal. CJ kan här ses utgöra ett undantag i och med att de uttryckt en riskaversion, men ändå valt att inte låsa sin valuta, som alltså Sepson, Berg och Propoint med liknande riskattityd valt att göra. Att CJ avviker i den bemärkelsen förklaras av att de ser en extern säkring som en spekulering och ett risktagande i sig, till skillnad från de andra företagen och SEB. SEB har en motsatt syn på extern säkring och vilken risk det utgör, där de menar att valutasäkring är en form av riskminimering och medel för att säkra sin marginal. Att ha den synen på säkring som CJ uttrycker ser även SEB som en vanlig felaktig förutfattad mening. Bland studiens företag ser vi alltså ett mönster i att företag som upplever en större problematik med bibehållning av marginaler tillämpat externa metoder för säkring, med undantag för CJ, och företag som ser mindre problematik med detta valt att avstå från externa metoder.

Volvo har gynnats av den låga kronan, vilket har varit en av de faktorer som legat till grund för sitt val av strategi, något som också gäller för CJ. En annan gemensam aspekt är att varken Volvo eller CJ uttryckt låga marginaler som en av de främsta faktorerna, och båda har valt matchning för att hantera valutarisker. En anledning till att Volvo inte har låst sin valuta förutom en gynnsam kronutveckling skulle kunna vara deras möjlighet att utnyttja en naturlig hedge, genom att uppdatera sina prislister. De har istället valt matchning som vi tagit upp tidigare, och en orsak till det är att man har goda möjligheter att göra det inom koncernen. En av CJs främsta faktorer till att man valt att matcha är att man vill undvika spekulering i Euro då man har åtagande i SEK, vilket har gjort att man använder matchning för att minska exponeringen i Euro. De vill även undvika spekulering som de anser att forwardkontrakt och de hänvisar också till den gynnsamma utvecklingen av den svenska kronan vilket de motiverar som en stor faktor att man enbart tillämpat matchning. De har även beskrivit att man historiskt inte ansett valutafrågor vara så viktiga.

Ser man till valutasäkringens grunder togs i teorin med en del makroekonomiska faktorer, främst PPP, som viktiga för att förstå vad som påverkar valutakurser (Hillier m.fl., 2021). Bland de små och medelstora företagen har vi sett mycket lite som tyder på att makroekonomiska faktorer ligger till

grund för de metoder och strategier som tillämpats. Brigo sticker ut här från resterande företag då Ingvast beskrev att Polens, och därigenom Zlotyns, makroekonomiska faktorer såsom löneökningar och inflation var källa till viss oro och var en bidragande faktor till den problematik de upplever med zloty. Användbarheten av PPP som teori har dock ifrågasatts av bland annat Taylor och Taylor (2004) och Edison m.fl., (1997) som belyser att teorin kan ge svårtolkade och tvetydiga resultat.

Utifrån de faktorer som presenterats av företagen i studien ser vi ett tydligt mönster i att företagen grundar sina strategier på företagsspecifika faktorer. De ger mycket lite utrymme till makroekonomiska faktorer trots att valutakursförändringar ofta förklaras med utgångspunkt i dessa termer i teorin. Att så lite utrymme ges av företagen kan ha att göra med det tvetydiga och svårtolkade resultat som forskningen präglas av i området.

### 5.2.1 Jämförelse med Faktorer i Andra Studier

Jämför man med resultatet från Loderer och Pichlers (2000) undersökning i Schweiz kan vi identifiera liknande tendenser när det kommer till faktorer för valutastrategin. För det första tas den vanligaste faktorn upp till företagets valutastategi, att man vill garantera de kassaflöden som krävs för att befästa bilden av att vara ett finansiellt sunt företag. Detta är något vi inte finner i något av de företagen vi intervjuat. Två anledningar som däremot överensstämmer med några av de intervjuade företagen är att man använder risktäckningstekniker för att simplificera budgetering och planering samt för att garantera tillräckligt med likvida medel för att kunna investera i nya projekt. Här finner vi likheter med Sepsom som menar på att de är en viktig aspekt för dem att veta vilka summor de får in och ut så att de kan planera verksamheten bättre. Sepsom ville även riskminimera vilket indirekt gör att man kan bibehålla marginaler även vid negativ valutasvängning. Berg och Propoint resonerade mer uttryckligen att behålla marginalerna var en av de viktigaste faktorerna till att använda risktäckningstekniker. Detta finns kopplingar till att man vill garantera likvida medel för att kunna investera i nya projekt då marginaler på affärerna är viktiga för att kunna ackumulera likvida medel på lång sikt förutsatt att detta inte delas ut till ägarna. Studien visar att företagen primärt grundar sina strategier på faktorer specifika för just företaget såsom marginal, budgetering och planering inom verksamheten som även vi funnit i vår studie.

Man ska dock komma ihåg att studien representerade för mesta del företag med över 100 miljoner euro i omsättning vilket är betydligt större företag än vi varit i kontakt med. Det skulle kunna vara en förklaring till att den främsta anledningen angivet i studien inte överensstämde med vår empiri. Antagligen kan det bero på att många av de företagen är möjligtvis börsnoterade eller att de är så stora att de har fler intressenter som bryr sig om dess utveckling. Mars och Ahlengren tyckte även att det var en intressant jämförelse med tanke på att Schweiz är ett land precis som Sverige är beroende av

export, och båda länderna har egen valuta som flyter fritt så det kan finnas många likheter som företagen ställs inför.

### 5.3 Strategi

Skiftas fokuset åt företagens strategiska arbete märker man att Propoint i sammanhanget har en säregen strategi i och med att den är fast avtalad med sina kunder. Den kan alltså liknas med vad Mintzberg och Waters (1985) kallar en planerad strategi i form av att man har tydliga riktlinjer utstakade för hur man ska agera. Företaget använder alltså en metod där man alltid gör likadant, oavsett situation. Det faktum att man har detta avtal skulle som tidigare diskuterats kunna ställa högre krav på konkurrenskraft hos Propoint, speciellt om konkurrenter använder en strategi som kan ge kunderna fasta priser. Detta kan motivera att kunderna väljer konkurrenten för att minimera deras egna risk. I empirin framkom även att man inte hade någon lösning i dagsläget utifrån kunderna motsätter sig dessa krav. Enligt Bennet (1996) kan det vara en svaghet att inte vara beredd med olika risktäckningstekniker för olika scenarion.

När det kommer till Brigo och CJ är deras strategi betydligt mer oplanerad än de övriga företagen som deltagit i rapporten. De arbetar i huvudsak med ett mer flexibelt tillvägagångssätt där de anpassar sig efter flödena och väljer att växla när de bedömer att det är lämpligt utifrån de åtaganden företagen har. Dessa bedömningar är subjektiva och finns inte dokumenterade i någon officiell policy vilket skiljer Brigo och CJ från de andra företagen i studien. Volvo i sin tur har en tydlig och omfattande policy formulerad av företagsledningen där man valt att leva i en ohedgad verklighet och istället matcha sina flöden inom koncernen. Volvo har också en mer spekulativ del i sin strategi som tagits upp tidigare, då tradingavdelningen har ett visst riskmandat att försöka tjäna pengar på valutahandel vilket skiljer sig från de andra bolagen. Sepson och Berg tillhör även den grupp av företagen som har en tydligare policy kring hur det strategiska arbetet ska gå till. Sepson har mycket tydliga riktlinjer som är förberedda och nedskrivna i deras strategi där risker i valutaarbetet ska undvikas så gott det går vilket är formulerat av bolagets ledning. Berg säger sig även de ha en nedskrivna strategi av ledningen som ligger till grund för arbetet.

I teorin finner vi olika åsikter om vilken strategi som lämpar sig bäst. Utgår man från Froot m.fl., (1994) så ska företag ha ett ramverk för hur det strategiska arbetet ska gå till samt att det är mycket viktigt att alla berörda känner till och arbetar utefter strategin. Det ramverk som förespråkas är enligt Froot m.fl., (1994) särskilt viktigt om externa säkringsmetoder tillämpas. Utifrån detta skulle Sepson och Berg vara de företag i studien som främst kräver ett sådant ramverk, i och med att de är de enda företagen i studien som säkrar externt. Likaväl skulle företag som inte säkrar externt, alltså Brigo

och CJ, enligt Froot m.fl., (1994) inte påvisa samma behov av ett tydligt och formulerat ramverk eftersom de är de enda företagen där nettoexponering lämnats helt osäkrad. Liknande resonemang finns hos Bennet (1996) som förespråkar att arbetet med valutastrategin ska gå systematiskt tillväga och presenterar sitt omfattande 6-stepsprogram. Med det sagt för Bennet (1996) även fram att ett sådant program inte alltid är nödvändigt och hänvisar till de företag som klarar av de ekonomiska påfrestningar som en oönskad valutafluktuation kan medföra, kan då välja att inte hantera sina valutarisker. Här skulle Brigo liknas med de företag som Bennet (1996) lyfte fram eftersom de uttrycker en högre risktolerans och är mer accepterande till eventuella påfrestningar.

Företagen påvisar alltså stor variation i strategiernas karaktärsdrag i form av planering och användning av policy, men alla företag har fortsatt en strategi att utgå ifrån. Vi nämnde tidigare att vi sett mindre belägg för att Propoint inkluderat anpassningar till olika situationer i sin strategi, något som Bennet (1996) påpekat som viktigt under punkt 5 i sitt valutariskhanteringsprogram som presenterades i teorin. Denna bild finner vi även genomgående för resterande SME bolag i studien. Likheterna mellan Bennets (1996) resonemang kan även ses med det Winter (2003) förespråkar och vad han kallar dynamiska förmågor, alltså anpassningar av strategin till olika scenarion. Företagen uppvisar många likheter när det kommer till denna aspekt eftersom ingen av dem har ett klart tillvägagångssätt för hur man ska agera vid olika situationer. Brigo och CJ skiljer sig dock från de andra företagen i den mån att deras strategi är mer fri, med tanke på avsaknaden av tydlig planering, vilket skulle kunna lämpa sig vid anpassning till olika situationer. De skulle alltså kunna påvisa en högre strategisk flexibilitet enligt Shimizu och Hitt (2004). Vi argumenterar därför för att det är viktigt att ha inslag av en planerad valutastrategi, men att det samtidigt är viktigt att man inte tappar nyttan av att vara strategiskt flexibel, som enligt Shimizu och Hitt (2004) skulle kunna leda till att man sämre anpassar sig till olika scenarion. En planerad strategi skulle dock kunna ge en bra bas och ett tydligt ramverk att förhålla sig till i valutahanteringen. Men med det sagt kan en helt planerad strategi enligt Mintzberg och Waters (1985) vara mycket kostsam att ta fram och därmed bättre lämpa sig för stora och omfattande processer, vilket vi anser passa in sämre på det arbete som våra SME företag i studien bedriver med sitt valutaarbete. Alltså kan en allt för planerad strategi anses sämre lämpad i sammanhanget SME och valutastrategi. Vi anser också att det är nödvändigt att inte bara ha en genomtänkt strategi för det nuvarande läget, utan också att beakta det som Bennet (1996) påpekar, nämligen vikten av att utarbeta planer för olika scenarier. Det är avgörande att ha olika möjliga tillvägagångssätt redan fastställda i förväg för att kunna hantera olika eventualiteter. Även Winter (2003) talar om att företagets dynamiska förmågor bör utvecklas och på så sätt att en förberedelse finns för framtida utmaningar. En planerad strategi kan dock göra att företagen undviker snabba ad-hoc lösningar som kan leda till kostsamma utfall enligt både Jankensgård m.fl. (2016) och Winter (2003).

Mars och Ahlengren från SEB gav flera synpunkter på hur strategi ser ut i små och medelstora bolag.

De förde fram att strategiskt arbete ofta är svårt för SME enligt deras erfarenheter. Det är ofta en ensam eller mycket få personer som arbetar med valutastrategin och att strategin ofta vilar på att dessa få personer är kvar i bolaget. I samtliga av de små och medelstora bolagen har vi funnit att det är mycket få i antal som arbetar med valutastrategin, där Berg och Sepson utgör två exempel som begränsar arbetet till en ensam person. Denna koncentration av ansvar tror vi kan innebära en betydande risk, då strategin i hög grad vilar på dessa individers närvaro i företaget i kombination av att de kan bli mycket för dessa individer att hantera.

Företagen i studien ger alltså ett varierat resultat som visar ett antal intressanta mönster, främst förknippade med de risktäckningstekniker de tillämpat. Brigo och CJ som representerar de osäkrade strategierna är även de företag som har de mest flexibla och minst formulerade strategierna. De andra företagen som implementerat andra typer av säkringar, vare sig via externa säkringsmetoder eller prisjustering i form av naturlig hedge, har visat sig mer planerade med en tydligare bild av hur det strategiska arbetet ska se ut. Det finns flera övergripande likheter med vad som förespråkas i teorin i flera av företagen, men mycket få visar på den omfattning och komplexitet som även förespråkas i delar av teorin fullt ut. Delar av detta kan förklaras med de olika faktorer som legat till grund för strategin, strategierna är ofta utformade för stora företag i sin grund vilket problematiseras i inledningen av rapporten. SME företag skiljer sig från dessa stora företag på flera sätt och alla företag ser olika ut och har olika behov, något som empirin i rapporten belyst.



## 6 Sammanfattning

Vad gäller själva studiens genomförande ur metodologiskt synpunkt uttryckte vi tidigare att vi valt en kvalitativ ansats för att bättre samla in den typ av information och empiri som annars inte finns tillgängligt. Att vi valt just intervjuer tror vi var ett bra val med facit i hand. Vi ser dock en möjlighet att genom enkäter eller liknande digital insamling av material eventuellt få kontakt mer fler företag under den tidsram som varit aktuell för rapportens skrivande. Vad intervjuerna gav oss var möjligheten att fördjupa och förtydliga under insamlingens gång. Detta gav i många fall en ökad förståelse för vad respondenten verkligen menade och ville säga. Den ökade förståelsen bidrog till att vi kunde analysera och tolka resultaten och på ett bättre sätt beskriva företagens valutastrategi, risktäckningsmetoder, samt de faktorer som legat till grund för valet av strategi och därigenom uppfylla vårt syfte och besvara våra frågeställningar. Tidigare studier uttryckte en utmaning med att få tag på tillräckligt många företag att intervjuas. Vi fann snarare att tiden var det svåraste med själva intervjuerna, att hinna med rent schemamässigt, men mötte ett intresse hos de flesta av företagen vi kom i kontakt med.

Vi kan konstatera att alla företagen i studien använder någon form av intern risktäckningsteknik för att hantera valutarisker. Bland de interna metoderna är matchning den vanligaste strategin för att balansera in- och utflöden av valuta. Det framkommer dock att enbart använda matchning kan vara en begränsning, särskilt om det finns en obalans i företagets kapitalflöde, vilket har påverkat Brigo och CJ. Sepsen och Berg valde istället att säkra sin nettoexponering genom externa metoder, genom användning av forwardkontrakt.

Att företag som Sepsen och Berg tillämpar externa metoder med forwardkontrakt kan kopplas till deras behov av att säkra större ordrar, vilket kan vara avgörande för att skydda marginalerna från oönskade valutaförändringar. Dessutom tyder det på att användningen av forwardkontrakt är en vanlig metod för extern risktäckning, vilket stöds av tidigare studier. Vi vill också argumentera för att behovet av extern säkring är lägre om företag har förmågan att anpassa priserna vilket också kan tyda på en konkurrensfördel. Detta är något Volvo och Propoint till viss del verkar inneha då de har möjlighet att utnyttja en naturlig hedge, vilket kan göra att de inte ser lika stort behov av att använda externa risktäckningstekniker som Sepsen och Berg med deras användning av forwardkontrakt.

Företagens valutastrategier verkar vara starkt förankrade i deras interna förhållanden. Trots att valutakurser ofta förklaras genom makroekonomiska faktorer, framträder dessa faktorer inte som primära i företagets överväganden. Detta kan bero på den komplexitet och tvetydighet som området präglas av inom forskningen. Företagen verkar istället fokusera på interna aspekter och

verksamhetsspecifika förhållanden när de formulerar sina valutastrategier.

Företagen i studien visar en varierad bild där olika val av risktäckningstekniker görs. Brigo och CJ, som inte säkrar sin valutarisk, antar en mer flexibel och mindre utformad strategi. Å andra sidan ser vi att företag med mer detaljerad och planerad strategi tillämpar externa metoder eller naturlig hedging genom prisjustering. Även om vissa företag delvis följer teoretiska riktlinjer, visar få av dem den fullständiga omfattningen och komplexiteten som teorin ibland föreslår. Detta kan delvis förklaras av att strategierna ofta formuleras med stora företag i åtanke, vilket skapar en utmaning för små och medelstora företag (SME) som har unika behov och förutsättningar. Empirin i rapporten belyser dessa skillnader och behov hos olika företag, vilket bidrar till den varierande bilden av strategierna för valutahantering.

Rapporten är inte avsedd att göra en totalundersökning, som beskrivs i metodkapitlet, och resultaten och slutsatserna i rapporten är inte ämnade att generalisera SME bolag och valutastrategi som en helhetsbild, men den belyser litteratur och forskning i en kontext som vi upplever att det finns i begränsning utsträckning. Vi hoppas därmed att rapportens belyser vilken problematik som kan finnas med valutastrategi i en ny kontext och empiri på ett sätt som tillför till och breddar förståelsen för ämnet.

## 7 Referenslista

- Allabolag. (2023a). *Berg Propulsion Production AB - Bokslut & Nyckeltal*.  
<https://www.allabolag.se/5565683058/berg-propulsion-production-ab>
- Allabolag. (2023b). *CJ Automotive AB - Bokslut & Nyckeltal*. Allabolag.se.  
<https://www.allabolag.se/5562099316/bokslut>
- Allabolag. (2023c). *Propoint Aktiebolag—Bokslut & Nyckeltal*. Allabolag.se.  
<https://www.allabolag.se/5562865450/propoint-aktiebolag>
- Allabolag. (2023d). *Sepson Winch Group AB - Bokslut & Nyckeltal*. Allabolag.se.  
<https://www.allabolag.se/5569542409/sepson-winch-group-ab>
- Alvehus, J. (2018). *Problemformulering* (Upplaga 1). Lund: Studentlitteratur.
- Baba, N., Packer, F., & Nagano, T. (2008). *The Spillover of Money Market Turbulence to FX Swap and Cross-Currency Swap Markets* (SSRN Scholarly Paper 1517684).  
<https://papers.ssrn.com/abstract=1517684>
- Badshah, I., & Borgersen, T.-A. (2020). Management of Exchange Rate Risk in SMEs: Reflections on Exchange Rate Pass-through and Hedging of Currency Risk. *SEISENSE Journal of Management*, 3(6), Article 6. <https://doi.org/10.33215/sjom.v3i6.474>
- Bennet, S. (1996). *Finansarbetet i företaget: Från likviditetsstyrning till riskhantering* (Upplaga 2). Förlags AB Industrilitteratur.
- Berk, J. B., & DeMarzo, P. M. (2024). *Corporate finance* (Sixth edition, global edition). Pearson.
- Berkman, H., Bradbury, M. E., & Magan, S. (1997). An International Comparison of Derivatives Use. *Financial Management*, 26(4), 69–73. <https://doi.org/10.2307/3666128>
- Denscombe, M. (2016). *Forskningshandboken: För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna* (3., rev.uppdaterade uppl.).
- Drehman, M., & Sushko, V. (2022, december 5). *The global foreign exchange market in a higher-volatility environment*. Bank for International Settlements.  
[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2212f.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2212f.htm)
- Edison, H. J., Gagnon, J. E., & Melick, W. R. (1997). Understanding the empirical literature on purchasing power parity: The post-Bretton Woods era. *Journal of International Money and Finance*, 16(1), 1–17. [https://doi.org/10.1016/S0261-5606\(96\)00046-0](https://doi.org/10.1016/S0261-5606(96)00046-0)
- Ehrlich, M., Woodward, D., & Tiong, R. (2012). A state-of-practice survey on managing FX exposure in project companies, construction companies and SMEs. *Journal of Financial*

- Management of Property and Construction*, 17(1), 29–48.  
<https://doi.org/10.1108/13664381211211037>
- Eichengreen, B. (2021). Bretton Woods After 50. *Review of Political Economy*, 33(4), 552–569.  
<https://doi.org/10.1080/09538259.2021.1952011>
- Eun, C. S., Resnick, B. G., & Chuluun, T. (2024). *International financial management* (Tenth edition). McGraw Hill.
- European Commission. (2003). *SME definition*. What Is an SME?  
[https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-definition\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-definition_en)
- Feenstra, R. C. (1989). Symmetric pass-through of tariffs and exchange rates under imperfect competition: An empirical test. *Journal of International Economics*, 27(1), 25–45.  
[https://doi.org/10.1016/0022-1996\(89\)90076-7](https://doi.org/10.1016/0022-1996(89)90076-7)
- Feiger, G., & Jacquillat, B. (1979). Currency Option Bonds, Puts and Calls on Spot Exchange and the Hedging of Contingent Foreign Earnings. *The Journal of Finance*, 34(5), 1129–1139.  
<https://doi.org/10.2307/2327239>
- Froot, K. A., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1994). A Framework for Risk Management. *Harvard Business Review*, 72(6), 91–102.
- Ghauri, P. N., Grønhaug, K., & Strange, R. (2020). *Research methods in business studies* (Fifth edition). Cambridge University Press.
- Gillani, D. F. (1996). Managing your foreign currency exposure. *CMA Magazine*, 70(5), 25.
- Goldberg, P. K., & Knetter, M. M. (1997). Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned? *Journal of Economic Literature*, 35(3), 1243–1272.
- Griffin, J. (2001). Foreign Exchange Policy and Procedure Development. *World Trade*, 14(10), 64.
- Gullesjö, A. (2019, juni 11). *5 tips för hur företagen bör tänka kring valutarisker*. Danske Bank Nextconomy.  
<https://nextconomy.se/nyheter/5-tips-for-hur-foretagen-bor-tanka-kring-valutarisker/>
- Hill, C. W. L. (2023). *International business: Competing in the global marketplace* (14e, international student edition uppl.). McGraw Hill.
- Hillier, D., Ross, S. A., Westerfield, R., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2021). *Corporate Finance* (Fourth European edition). McGraw-Hill.
- Hårdänge, S. (2023, augusti 18). *Svenska kronan rekordsvag mot euron: "Hela landet är på rea"*. Affärsvärlden. <https://www.affarsvarlden.se/premium/kronan-rekordsvag-mot-euron>
- Häussling, E., & Jagrén, L. (2021, november 24). *Småföretagens betydelse inom*

*utrikeshandeln—Större än du tror*. Svenskt Näringsliv.

[https://www.svensktnaringsliv.se/sakomraden/ekonomisk-analys/smaforetagens-betydelse-inom-utrikeshandeln-storre-an-du-tror\\_1177848.html](https://www.svensktnaringsliv.se/sakomraden/ekonomisk-analys/smaforetagens-betydelse-inom-utrikeshandeln-storre-an-du-tror_1177848.html)

Jankensgård, H., Alviniussen, A., & Oxelheim, L. (2016). Why FX Risk Management Is Broken-and What Boards Need to Know to Fix It. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(1), 46–61.

Jankensgård, H., Alviniussen, A., & Oxelheim, L. (2020). *Corporate foreign exchange risk management*. Wiley.

Krugman, P. (1986). *Pricing to Market when the Exchange Rate Changes* (Working Paper 1926). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w1926>

Loderer, C., & Pichler, K. (2000). Firms, do you know your currency risk exposure? Survey results. *Journal of Empirical Finance*, 7(3), 317–344. [https://doi.org/10.1016/S0927-5398\(00\)00014-1](https://doi.org/10.1016/S0927-5398(00)00014-1)

Madura, J. (2013). *International financial management* (Abridged 11th edition). South-Western Cengage Learning.

Mintzberg, H., & Waters, J. A. (1985). Of strategies, deliberate and emergent. *Strategic Management Journal*, 6(3), 257–272. <https://doi.org/10.1002/smj.4250060306>

Morey, M. R., & Simpson, M. W. (2001). To hedge or not to hedge: The performance of simple strategies for hedging foreign exchange risk. *Journal of Multinational Financial Management*, 11(2), 213–223. [https://doi.org/10.1016/S1042-444X\(00\)00050-5](https://doi.org/10.1016/S1042-444X(00)00050-5)

Papaioannou, M. G. (2001). Volatility and misalignments of EMS and other currencies during 1974–1998. I *European Monetary Union and Capital Markets* (Vol. 2, s. 51–96). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1016/S1569-3767\(01\)02005-2](https://doi.org/10.1016/S1569-3767(01)02005-2)

Papaioannou, M. G. (2006). *Exchange rate risk measurement and management issues and approaches for firms*. International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets.

Patel, R., & Davidson, B. (2019). *Forskningsmetodikens grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning*(Femte upplagan).

Pennings, J. M. E., & Garcia, P. (2004). Hedging behavior in small and medium-sized enterprises: The role of unobserved heterogeneity. *Journal of Banking & Finance*, 28(5), 951–978. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(03\)00046-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(03)00046-3)

Rajendra, R. (2013). *The handbook of global corporate treasury*. John Wiley.

Riksbanken. (2023). *Kronan knyts till ecun*.

<https://www.riksbank.se/sv/om-riksbanken/historia/historisk-tidslinje/1900-1999/kronan-knyts-til-ecun/>

- Riksgälden. (2023). *Valutasäkra betalningar—Riksgälden.se* [Text]. Riksgälden.  
<http://www.riksdagen.se/sv/var-verksamhet/statens-internbank/hantera-betalningar/valutasakra-betalningar/>
- Shapiro, A. C. (1999). *Multinational financial management* (6th ed., 4th print). Wiley.
- Shimizu, K., & Hitt, M. A. (2004). Strategic Flexibility: Organizational Preparedness to Reverse Ineffective Strategic Decisions. *Academy of Management Perspectives*, 18(4), 44–59.  
<https://doi.org/10.5465/AME.2004.15268683>
- Taylor, A. M., & Taylor, M. P. (2004). The Purchasing Power Parity Debate. *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), 135–158. <https://doi.org/10.1257/0895330042632744>
- Thurén, T. (2019). *Vetenskapsteori för nybörjare* (Upplaga 3.). Stockholm: Liber.
- Tillväxtverket. (2020). *Basfakta om företag* [Text]. tillvaxtverket.se.  
<https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/statistikochanalys/statistikomforetag/foretagande/basfaktamforetag.1719.html?chartCollection=1>
- Volvo Group. (2023). *Annual Report 2022*. Volvogroup.Com.  
<https://www.volvogroup.com/en/news-and-media/events/2023/feb/annual-and-sustainability-report-2022.html>
- Winter, S. G. (2003). Understanding Dynamic Capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 991–995.
- Öljemark, J. (2023). *Växelkursutveckling*. Ekonomifakta.  
<https://www.ekonomifakta.se/Fakta/finansuell-ekonomi/valuta-och-borsen/Vaxelkursutveckling>

# 8 Bilagor

## 8.1 Intervjuguide SME.

- **Vi respekterar fullt om ni vill vara anonym.**
- **Vi hade gärna spelat in och dikterat om det är okej för er?**
- **Intervjun kommer endast att användas inom ramen för arbetet.**
- **Allt kommer att raderas efter att rapporten är klar enligt GDPR.**

### Frågor till SME:

- Först och främst bara för att förstå exakt vad ni gör, kan ni berätta lite om er verksamhet?
- Vilka är de huvudsakliga valutor som företaget är exponerat mot? - vilka länder har ni affärer med?
- Hur skulle ni beskriva er strategi och syn på valutasäkring?
- Hur bedömer ni er exponering mot valutarisker?
- Tar ni hänsyn till globala marknadstrender och valutaförändringar i er långsiktiga planering och strategi?
- Hur påverkar ökningar i valutavolatilitet ert företags verksamhet och resultat?
- Använder ni derivat eller andra externa metoder för att skydda er mot valutasvängningar?
- Vi vet att det finns interna och externa metoder. Använder ni interna metoder också?
- Vilka faktorer avgör företagets valutastrategi?
- Vilken risk omfattas ni av?
  - Om man bedömer er exponering ur transaktionsrisk (den vanliga typen då betalningar och dess värde påverkas), översättningsrisk (då utländska tillgångar och dotterbolag påverkas i realvärde) eller ekonomisk risk (där tidsvärdet av pengar påverkas, kassaflöden och dess värde urholkas), vilken skulle ni anse passa er verksamhet bäst?
- Vad tycker ni är den svåraste/största utmaningen i arbetet med valutastrategi?
  - Tid mot vinning?
  - Själva genomförandet och komplexiteten?
- Hur går arbetet till med att ta fram och utveckla den strategi och policy som används?
  - Vem sköter det?
  - Anlitar ni extern hjälp?
  - Hur implementerar ni detta?

- Har ni regelbunda möten? Eller diskuteras detta när marknadsförhållande ändras.
- Hur utvärderar ni framgången för era risktäckningstekniker och åtgärder?
  - Mäter ni utfallet?
  - Ligger utfallen av mätningen till grund för framtida beslut?
  - Vad är er uppfattning av valutasäkring, brukar det löna sig?
- Har er valutastrategi förändrats eller alltid varit densamma?

## 8.2 Intervjuguide AB Volvo:

- **Vi respekterar fullt om ni vill vara anonyma.**
- **Vi hade gärna spelat in och dikterat om det är okej för er?**
- **Intervjun kommer endast att användas inom ramen för arbetet.**
- **Allt kommer att raderas efter att rapporten är klar enligt GDPR.**
- Hur kommer det sig att ni valt att leva i en “ohedgad verklighet”
  - Vilka faktorer har varit avgörande?
- Ser ni inte att det finns en risk i att inte använda någon valutasäkringsmetoder?
- Hur går arbetet till med att ta fram och utveckla den strategi och policy som används?
  - Vem sköter det?
  - Anlitar ni extern hjälp?
  - Hur implementerar ni detta?
  - Har ni regelbunda möten? Eller diskuteras detta när marknadsförhållande ändras.
  - Ser ni detta som en långsiktig strategi eller är det något ni följer upp och utvärderar på nytt då marknadsklimatet ändras?
- Hur utvärderar ni framgången för era valutastrategier?
- Vad tror du är den största skillnaden i hur ett så gigantiskt bolag som Volvo kontra ett SME företag jobbar med valutasäkring?
- Har ni använt matchning?
- Utifrån din erfarenhet, vad tycker du är särskilt viktigt att förstå när det kommer till valutastrategi?
- I din uppfattning, vad är den vanligaste risktäckningstekniken? Vilka motiv har företaget till sina val?
- Om du var företagsledare vad hade du velat att vi tog reda på?



- Vad hade varit särskilt intressant i din mening?

### 8.3 Intervjuguide SEB:

- **Vi respekterar fullt om ni vill vara anonyma.**
- **Vi hade gärna spelat in och dikterat om det är okej för er?**
- **Intervjun kommer endast att användas inom ramen för arbetet.**
- **Allt kommer att raderas efter att rapporten är klar enligt GDPR.**
  
- Har omfattningen av bankens arbete med valutastrategi förändrats över tid?
- När det kommer till valutasäkring, vilka metoder erbjuder ni för era kunder?
- Vilka metoder är de vanligaste?
  - Ser ni någon skillnad mellan stora och små/medelstora företag?
  - De automatiska system ni erbjuder, hur populära är dessa bland olika företagsstorlekar?
  - Hur flexibla är ni när det kommer till att konstruera en strategi utifrån företagens behov?
- Säkrar ni på kort sikt primärt eller lång sikt?
- Kan ni hjälpa till att säkra alla valutor?
- Vilka parametrar tittar ni på när ni föreslår en metod?
  - Vad skulle ni säga är det absolut viktigaste när man väljer en valutastrategi?
- Vad är de kostnader och avgifter som är förknippade med valutasäkringstjänster som banken tillhandahåller?
  - Skiljer sig villkoren för ett stort företag kontra litet företag när man valutasäkrar hos er?
- Ser transaktionskostnader vid växling olika ut beroende på om man har många små transaktioner kontra en stor?
- Är det många kunder som använder sig av olika valutakonton? Och har man då olika för alla olika valutor?
- Skulle ni kunna förklara hur ett företag kan använda sig av matchning och är det något ni hjälper till med?
- Vad skulle ni säga om fördelen med matchning kontra andra säkringsmetoder?
- Upplever ni att små och medelstora företag har bra koll på sin exponering och sin valutastrategi?
  - Hur upplever ni att företagens inställning till detta är, är de motvilliga

eller är intresset för hjälpen stor?

- Upplever ni att det finns några fördomar eller förutfattade meningar kring valutahanteringen och de tjänster ni erbjuder?
- Hur analyserar ni ett företags exponering?
- Vad skulle ni säga är de största utmaningarna för SME kontra stort företag när det kommer till valutastrategi?
- Skulle ni säga att alla företag bör ha en valutastrategi?