

Ökar transparens genom uppdelning i tre områden

Utvecklingen under perioden januari - september

SBB:s hyresintäkter minskade under årets nio första månader med 13% till 3 512 mkr. Driftöverskottet uppgick till 2 496 mkr, vilket motsvarade en överskottsgrad på 71% jämfört med 70% under motsvarande period föregående år. I jämförbart bestånd ökade hyresintäkterna under perioden med 9,5% och driftnettot med 12,5%. Resultat före skatt uppgick under perioden till -17 357 jämfört med -2 800 mkr under motsvarande period 2022. I detta negativa resultat ingick negativa värdeförändringar på fastigheter med -10 493 mkr, resultat från intresseföretag/JV med -4 362 mkr, finansiella poster med -2 085 mkr, samt värdeförändringar avseende finansiella instrument med -2 085 mkr. Fastighetsportföljens värde uppgick vid utgången av Q3 till 118,3 mdkr och det långsiktiga substansvärdet per aktie var 14,75 kr. SBB presenterade i september en ny koncernstruktur som består av tre affärsenheter: Bostäder, Samhälle och Utbildning. Denna decentraliserade koncernstruktur är avsedd att förbättra transparens och finansieringsmöjligheter.

Uppdelning av SBB i tre tydliga affärsområden

Under Q3 genomförde SBB flera viktiga transaktioner och organisationsförändringar, inklusive emission av preferensaktier, försäljning av fastigheter, och en ny koncernstruktur med tre affärsenheter för att förbättra transparens och finansieringsmöjligheter. Dessutom har SBB mottagit ett krav från en euroobligationsägare, vilket bolaget tillbakavisar som grundlöst. SBB:s omfattande planer är inriktade på att förbättra företagets ekonomiska position, minska dess beroende av specifika finansieringskällor och optimera möjligheterna till lånefinansiering. Denna process fortsätter tills bolaget uppnår en acceptabel finansiell risknivå. Ett objektiva kriterium för att bedöma denna risknivå menar man från SBB:s sida är ett kreditbetyg av investment grade.

Behov att stärka balansräkningen kvarstår

SBB:s kärnverksamhet är förvaltning av samhällsfastigheter med långa hyresavtal och inflationssäkrade hyresintäkter. SBB har genomfört flera viktiga händelser under och efter Q3 som påverkar bolagets finansiella ställning och strategiska riktning. Den genomsnittliga kursutvecklingen för ett urval jämförbara noterade fastighetsbolag har varit -9% den senaste 12-månadersperioden och den genomsnittliga värderingen bland dessa är 0,8 gånger rapporterat substansvärde. Vi justerar vår riktkurs för SBB till 8 kr (tidigare 9 kr), baserat på en jämförande värdering, men med en extra riskpremie på 30% då bolaget kan behöva vidta ytterligare åtgärder för att stärka sin balansräkning.

Samhällsbyggnadsbolaget

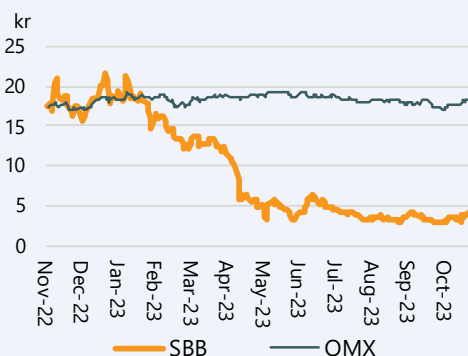
Rapportkommentar

Datum 13 december 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Lennart Schuss
Vd Leiv Synnes
Noteringsår 2014
Listning Nasdaq OMX Large Cap
Ticker SBB B
Aktiekurs 4,22 kr
Antal aktier, milj. 1 454,0
Börsvärde, mkr 6 136
Nettoskuld, mkr 80 198
Företagsvärde (EV), mkr 86 334
Webbplats www.sbbnorden.se

Kursutveckling senaste året



Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Hyresintäkter	7 447	4 707	5 036	5 288
Driftnetto	4 881	3 423	3 626	3 808
Rörelseres. (EBIT)	-4 244	-6 234	2 766	2 948
Resultat f. skatt	-10 548	-14 981	466	648
Nettoresultat	-9 811	-13 160	466	550
Vinst per aktie	-7,23	-9,05	0,32	0,38
Utd. per aktie	1,44 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillv.	26%	-37%	7%	5%
Överskottsgrad	65,5%	72,7%	72,0%	72,0%
Rörelsemarginal	-57,0%	-132,4%	54,9%	55,7%
Nettoskuld/ek..	1,3	1,6	1,7	1,8
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	n/a	n/a	13,2	11,1
EV/ebit	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	11,6	18,3	17,1	16,3
Direktavkastning	34,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Utvecklingen under Q3

SBB:s hyresintäkter minskade under årets första nio månader till 3 512 mkr. Driftöverskottet sjönk till 2 496 mkr från 2 831 mkr, vilket motsvarar en överskottsgrad på 71%. Förvaltningsresultatet, exklusive valutakursdifferenser, var 1 272 mkr, en minskning från 2 261 mkr. Resultatet före skatt var -17 357 mkr, en markant nedgång från -2 800 mkr under motsvarande period föregående år, påverkat av flera faktorer:

- Värdeförändringar på fastigheter var -10 493 mkr.
- Resultat från intresseföretag och JV var -4 362 mkr.
- Finansiella poster stod för -2 085 mkr, inkluderande kostnader för förtidsinlösen av lån och valutakursdifferenser.
- Värdeförändring av finansiella instrument var -2 085 mkr.

Periodens resultat för årets första nio månader blev -15 536 mkr, motsvarande ett resultat per aktie på -11,47 kr. Fastighetsportföljens värde uppgick vid utgången av Q3 till 118,3 mdkr och det långsiktiga substansvärdet per aktie (EPRA NRV) var 14,75 kronor per aktie. I september presenterade SBB en ny koncernstruktur som decentraliserar bolaget i tre affärsenheter: Bostäder, Samhälle och Utbildning, vilket avslutar bolagets strategiska översyn. Denna nya struktur syftar till att förbättra transparensen och finansieringsmöjligheterna.

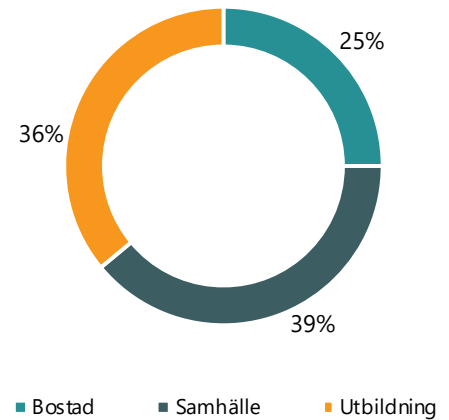
Strategisk uppdelning av SBB i tre affärsområden

SBB har genomgått en strategisk uppdelning i tre affärsområden: Bostäder, Samhälle och Utbildning. Denna uppdelning har gjorts för att förbättra styrningen, öka transparensen och skapa bättre förutsättningar för kapitalanskaffning, vilket väntas leda till förbättrad lönsamhet.

- I utbildningssegmentet har SBB fastigheter värda 42,7 mdkr och en genomsnittligt kontraktslängd på 13 år. En viktig händelse är försäljningen av en del av EduCo till Brookfield. Efter affären äger SBB nästan 50% av EduCo. Denna affär förbättrar EduCos finansiella ställning och tillför SBB ca 8 mdkr i likviditet. EduCo planerar framöver att lösa sina lån med nordiska banker och dra nytta av mer fördelaktiga villkor på den amerikanska kapitalmarknaden.
- Vidare avser SBB att introducera nya delägare till bostadsplattformen Sveafastigheter, som förvaltar ett bestånd värt 29,4 mdkr. Planen är att stärka Sveafastigheter med externt kapital under 2024.
- Inom affärsområdet Samhälle, som innefattar fastigheter med offentliga hyresgäster såsom äldreboenden och vårdinrättningar, har driftnettot ökat med 12%. SBB har även diskuterat försäljning av fastigheter till befintliga hyresgäster och har nyligen sålt ett sjukhus i Norge, vilket resulterade i ett kassatillskott på NOK 1,1 miljarder.

Fastighetsvärde per segment

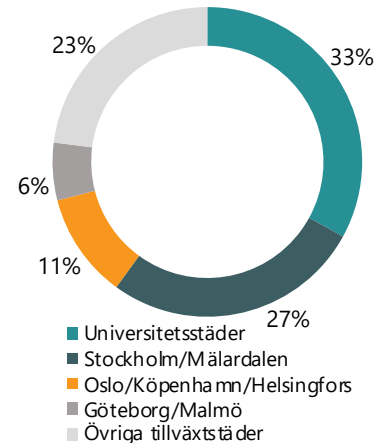
SBB:s fastighetsportfölj har ett värde på 118,3 mdkr



Källa: SBB.

Merpart av beståndet i större städer

Fastighetsvärdets fördelning per stadsregion



SBB planerar att stärka Sveafastigheter med externt kapital

Viktiga händelser under Q3

Under Q3 inträffade flera viktiga händelser för SBB. I augusti emitterade SBB Residential Properties AB preferensaktier värda 2,36 mdkr till en fond förvaltd av Morgan Stanley Real Estate Investing. Efter emissionen redovisas SBB Residential Properties AB som andel i joint ventures och intresseföretag. Den 24 september sålde SBB 1,16% av SBB EduCo AB till Brookfield för 242 mkr. Genom försäljningen och återbetalningen av lån från EduCo erhåller SBB totalt ca 8 mdkr. Efter transaktionen kommer EduCo inte att konsolideras i SBB:s räkenskaper. SBB genomförde också flera fastighetsaffärer under Q3, inklusive försäljning av fastigheter i Sverige till olika kommunala aktörer samt en sjukhusfastighet i Norge. Viktiga förändringar i ledningen inkluderade ersättandet av både CFO och Finanschef med nya personer. Efter kvartalets slut ägde ytterligare viktiga händelser rum. I oktober meddelade Valerum, som ägs av Oscar Properties, att de inte kunde betala kupongränta på en säkerställd obligation som garanteras av SBB. SBB kommer att infria återköpsåtagandet för obligationen, vilket innebär en kostnad på cirka 280 mkr. Vidare har SBB mottagit ett krav från en obligationsägare som påstår att SBB har brutit mot räntetäckningsvillkoret i sina euroobligationer. SBB tillbakavisar anklagelserna och anser kraven grundlösa.

Genom försäljning i och återbetalning av lån från EduCo frigjordes 8 mdkr i Q3

Ökat driftnetto i jämförbart bestånd

Sammanfattningsvis förbättrades SBB:s driftnetto gradvis med en ökning på 12,5% i jämförbart bestånd under årets första nio månader och hyresintäkterna ökade med 9,5%. Denna stabila tillväxt, kombinerat med försäljningen av fastigheter för att minska skuldsättningen, förbättrar SBB:s framtida position. Trots utmaningar på finansmarknaden står SBB starkt med hyresreglerade bostäder och långa kontrakt mot den offentliga sektorn. Man förväntar sig fortsatt stigande hyresnivåer och en hög uthyrningsgrad.

I jämförbart bestånd har SBB:s driftnetto förbättrats 12,5% hittills i år

Negativ värdeutveckling på förvaltningsfastigheter

SBB har upplevt en värdeutveckling på sina fastigheter om -8,9% under årets första nio månader. Detta beror huvudsakligen på högre avkastningskrav. Under de senaste 18 månaderna har bolagets genomsnittliga avkastningskrav ökat från 4,35% till 5,22%. Att detta skett samtidigt som konsumentprisindex har stigit med 18% indikerar en real värdenedgång på cirka 31% för bolagets fastigheter som har indexerade hyror.

Prognosjusteringar efter Q3

Efter SBB:s rapport för Q3 och de avyttringar som skett senare tid justerar vi ned våra estimat för bolagets hyresintäkter 2023 till 4 707 mkr (tidigare 6 762), för 2024 till 5 036 mkr (tidigare 6 897) och för 2025 till 5 288 mkr (tidigare 7 035). Vi håller kvar våra estimat om en överskottsgrad på 72% för 2024 och 2025. Baserat på en jämförande värdering, samt med en extra riskpremie på 30% då bolaget kan komma att behöva vidta ytterligare åtgärder för att stärka sin balansräkning, justerar vi ned vår rikt Kurs för SBB till 8 kr (tidigare 9 kr).

Vi justerar ned vår rikt Kurs för SBB till 8 kr baserat på en relativvärdering

Fortsätter arbeta med att minska skuldsättningen

SBB fortsätter anpassa sig till det högre ränteläget genom att minska skuldsättningen och öka andelen eget kapital. Under de senaste 15 månaderna har bolaget sålt fastigheter för 8,4 mdkr och minskat mängden räntebärande skulder med över 20 mdkr. Bolaget har också varit restriktivt med utdelningar och betalningar av kuponger på hybridobligationer för att stärka sin finansiella position. SBB:s seniora skulder har en genomsnittlig räntekostnad på 2,29%, och bolaget arbetar för att minska behovet av nya lån genom fastighetsförsäljningar och kapitaltillskott, exempelvis via Sveafastigheter. När det gäller nyproduktion har antalet lägenheter i produktion minskat och dessutom är samtliga pågående samhällsfastighetsprojekt fullt uthyrda.

Affärsområde Bostad

SBB äger och förvaltar i detta affärsområde reglerade hyresrätter i svenska tillväxtorter. Dessa hyreslägenheter har en hyra som vanligtvis är lägre än marknadshyran. Hyresregleringen leder till stabilt stigande hyror över tid och sedan systemet infördes har hyresnivåerna aldrig sänkts. Fastigheterna har en uthyrningsgrad på 94% och generellt sett finns det en bostadsbrist på de marknader där SBB verkar. Helägda dotterbolaget Sveafastigheter är en etablerad fastighetsutvecklare med ett starkt fokus på hållbarhet. En börsnotering eller ett strategiskt partnerskap för portföljen planeras under 2024 för att förbättra finansieringsalternativen. SBB:s affärsområde Bostad förvaltar fastigheter med ett värde om 29,4 mdkr som är lokaliserade till 45% i universitetsstäder, 27% i Stockholm och Mälardalen, 20% i Göteborg och Malmö, samt 8% i övriga regioner. Bland SBB:s joint ventures och intressebolag som hör till detta område finns SBB Residential Property AB (62% ägt av SBB) som drivs tillsammans med Morgan Stanley och SBB Kåpan Bostad AB (50% ägt av SBB) som samägs med Kåpan Pensioner.

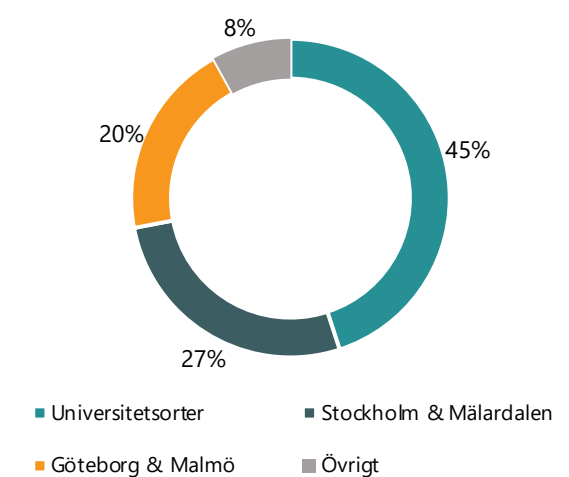
Affärsområde Samhälle

Inom affärsområde Samhälle är man specialiserade på förvaltning av offentligt finansierade tillgångar. Dessa utmärker sig genom växande efterfrågan, inflationssäkrade kassaflöden och låg risk för hyresbortfall. Fastigheterna har långfristiga hyresavtal med offentliga och offentligt finansierade hyresgäster. Hyror tenderar att öka mer än inflationen, tack vare nästan fullständigt inflationstillägg och anpassningar för hyresgästerna. Under Q3 har SBB sålt enskilda fastigheter i Sverige till olika kommuner och i september såldes en sjukhusfastighet i Norge för NOK 2 815 miljoner. SBB:s affärsområde Samhälle förvaltar fastigheter med ett värde om 46,2 mdkr som är lokaliserade till 72% i Sverige, 18% i Finland, 9% i Norge och 2% i Danmark. Bland SBB:s joint ventures och intressebolag som hör till detta område finns Public Property Invest AS (45% ägt av SBB) som äger och förvaltar offentliga fastigheter i Norge.

Under de senaste 15 månaderna har SBB minskat sina skulder med över 20 mdkr

Bostad

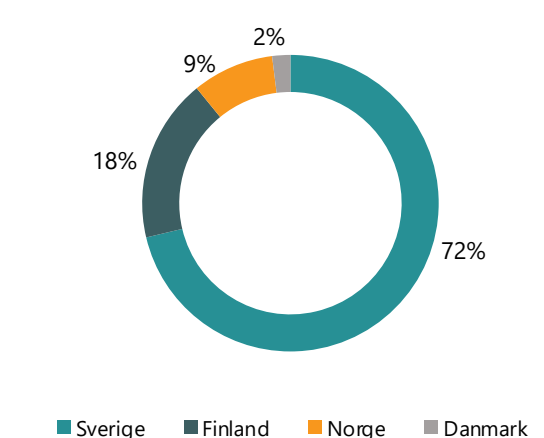
Fastighetsvärdet om 29,4 mdkr fördelat per region



Källa: SBB.

Samhälle

Fastighetsvärdet om 46,2 mdkr fördelat per land



Affärsområde Utbildning

SBB deläger den största portföljen i Europa med inriktning på social infrastruktur för den offentliga utbildningssektorn. Långa, indexerade hyresavtal bidrar till stabila kassaflöden. EduCo, som samägs av SBB och Brookfield, är den främsta plattformen för SBB:s innehav av utbildningsfastigheter. Säkra offentligt finansierade inkomster med en genomsnittlig återstående kontraktslängd på 13 år. Varsamt finansierade fastigheter med pålitlig inkomst förväntas på sikt kunna leda till investment grade i kreditbetyg. Brookfield är en resursstark delägare med omfattande global kompetens inom infrastruktur. SBB:s affärsområde Utbildning förvaltar fastigheter med ett värde om 42,7 mdkr som är lokaliserade till 55% i Sverige, 37% i Norge, 5% i Finland och % i Danmark. I september ingick SBB ett avtal med Brookfield om försäljning av 1,16% av EduCo, varefter SBB kommer redovisa innehavet i EduCo som ett intressebolag.

Risker och riskhantering

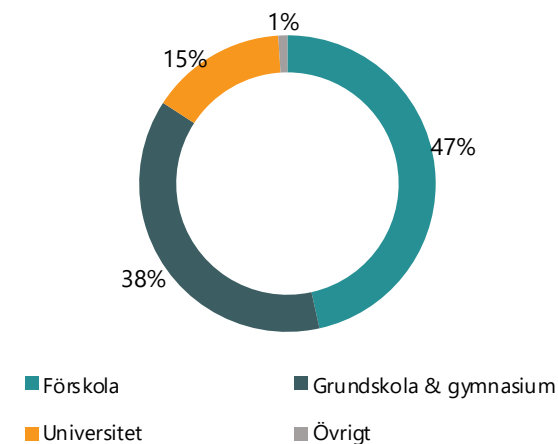
Ett fastighetsbolag som SBB står inför olika risker och möjligheter. När det gäller fastigheternas värde, påverkas detta av både specifika faktorer som hyresnivåer och makroekonomiska faktorer som ekonomin och inflationen. Eventuella värdefall kan leda till konsekvenser som problem med lån. SBB hanterar detta med en diversifierad fastighetsportfölj i Sverige och Norden, med en hög andel belägen i storstadsregioner och en kombination av bostäder och samhällsfastigheter som minskar risken för värdenedgång. Finansieringsmässigt är SBB beroende av obligationslån och banklån, vilket utsätter dem för finansierings- och ränterisker. Finansieringsrisken innefattar utmaningar med att skaffa medel för investeringar, och ränterisken påverkar företagets ränteutgifter. För att hantera dessa risker strävar SBB efter en god diversifiering av låneportföljen, god framförhållning vid refinansieringar och väl avvägda likviditetsreserver. Ränteriskstrategin innefattar en balans mellan fast och rörlig ränta för att säkra stabila kassaflöden.

Mål bli klimatpositiva senast 2030

På hållbarhetsfronten har SBB under Q3 genomfört 22 energiprojekt för att minska energianvändningen och klimatpåverkan, samt certifierat 34 fastigheter för att säkerställa hög kvalitet och prestanda. SBB har som mål att vara klimatpositiva i hela värdekedjan senast 2030. Man vill bland annat minska energianvändningen med 5% per år och minst 50% av nyproduktionen ska byggas i trä från certifierat skogsbruk. Vidare vill man minska sin vattenanvändning med 1% per år samt kartlägga hela fastighetportföljen med avseende på klimatrelaterade risker.

Utbildning

Fastighetsvärdet om 42,7 mdkr fördelat per kategori



Källa: SBB.

Prognoser och värdering

Riktkurs justerad till 8 kr baserad på relativvärdering

För närvarande handlas SBB till en kraftig rabatt jämfört med det långsiktiga substansvärdet om 14,75 kronor per aktie som rapporterades i Q3-rapporten. Tabellen nedan visar aktuella värderingar för ett urval börsnoterade fastighetsbolag som har en låg andel kontorsfastigheter i sina portföljer. Dessa bolags genomsnittliga aktiekursutveckling har varit -9% under de senaste 12 månaderna. Den genomsnittliga värderingen bland dessa bolag ligger på 0,8 av det rapporterade substansvärdet (EPRA NAV). Vi reviderar vår riktkurs för SBB till 8 kronor (tidigare 9 kronor), vilket motsvarar 0,8 av bolagets långsiktiga substansvärde om 14,75 kronor per aktie, men med en extra riskpremie på 30% med tanke på att bolaget kan behöva genomföra fler åtgärder för att stärka sin balansräkning.

Fastighetssektorns värdering relativt publicerade ERPA NAV

Nyckeltal för SBB och ett urval noterade fastighetsbolag

Bolag	Kurs	Börsvärde, Mkr	Fastighetsvärde	Kursutv, 1 år	Belåningsgrad	EPRA NAV, kr	Kurs/EPRA NAV
Balder	62,82	11 716	218 397	31%	49%	89,74	0,7
Brinova	15,20	1 480	8 328	-39%	61%	31,89	0,5
Catena	400,00	19 960	28 806	-1%	37%	367,75	1,1
Heba	28,65	4 730	14 603	-13%	48%	47,05	0,6
K-Fast	15,67	3 374	14 258	-28%	59%	24,42	0,6
NP3 Fastigheter	192,40	10 505	20 041	3%	55%	132,02	1,5
Stendörren	155,00	4 406	12 513	-25%	49%	185,85	0,8
Wallenstam	44,64	29 418	62 671	4%	46%	57,20	0,8
Medel		10 699	47 452	-9%	50%		0,8
SBB	3,99	5 796	130 799	-78%	52%	14,75	0,3

Källa: Bolagsrapporter

Bolagsbeskrivning

Samhällsbyggnadsbolaget som investering

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden har under en kort tid byggt upp ett fastighetsbestånd värt 118 miljarder kronor. Av hyresintäkterna kommer 98% från samhällsfastigheter och hyresrätter med reglerad hyra. Denna mix gör att det SBB skiljer sig från den kommersiella fastighetssektorn och inte är lika sårbart för konjunktursvängningar. Bolaget är marknadsledande vad gäller transaktioner i Sverige inom samhällsfastigheter och numera även dominerande fastighetsägare inom sektorn i Norden. Man inriktar sig på två segment: bostadsfastigheter i Sverige och samhällsfastigheter i Norden. Som helhet ger fastighetsbeståndet exponering mot Nordens starka demografiska utveckling, med kraftig befolkningsökning jämfört med övriga EU.

98% av SBB:s intäkter kommer från samhälls-fastigheter och hyresrätter

Offentliga hyresgäster står för 90% av intäkterna

Av SBB:s hyresintäkter kommer 9 av 10 kronor från den offentliga sektorn, antingen direkt eller indirekt. Detta minskar risken för hyresvakanser avsevärt. Förvärvet av Hemfosa år 2020 har förskjutit portföljens tyngdpunkt mot en större andel statliga hyresgäster och mindre bostäder än tidigare. Målet har varit att bygga upp en fastighetsportfölj med säkra och förutsägbara hyresintäkter.

Fastighetsutveckling ger ett betydande tillskott

På bostadssidan driver bolaget detaljplaneförändringar fram till fastställande i flertalet svenska städer. Det kan handla om förtätning i anslutning till ett kommersiellt hus eller byggnadskomplex. Bolaget säljer de färdiga bostadsbyggrätterna till aktörer som t ex Peab, HSB och KPA. Koncernen frigör på så sätt medel för en fortsatt expansion mot andra fastighetsaffärer. Målsättningen är att utvecklingen och försäljningen av byggrätter ska ge ett betydande bidrag till resultatet. Till detta kan läggas den förväntade resultateffekten av renoveringar och investeringar i de egna fastigheterna.

Utveckling och försäljning av byggrätter ska ge ett betydande bidrag

Offentliga kunder ger stabila hyror

Samhällsfastigheter med stat, kommun och landsting som hyresgäster ger stabila hyresförhållanden och normalt även längre löptider på hyreskontrakt, inte sällan fem till tio år. Detta är eftertraktat av två anledningar. Dels för att ett vanligt standardhyreskontrakt för kommersiella lokaler i Sverige löper på tre år. Dessutom är offentliga hyresgäster mer säkra betalare än privata företag, då deras intäkter ytterst garanteras av skatteintäkter och statsbidrag. Offentliga hyresgäster har också en tendens att betala något högre hyror.

Hållbarhet i fokus med ambitiösa mål för 2030

SBB har under senare tid fått ett antal erkännande utmärkelser för sitt hållbarhetsarbete. Visionen är att vara klimatpositiva i hela värdekedjan 2030 samt att till 90% vara investerade i social infrastruktur. SBB utmärktes under året som *ESG Regional Top Rated 2022* av Sustainalytics som följer mer än 4 000 bolag globalt.

Största aktieägarna

	Kapital	Röster
Ilija Batljan	8,3%	31,6%
Arvid Svensson Invest	4,0%	12,7%
Dragfast AB	3,1%	10,6%
Sven-Olof Johansson	3,3%	7,2%
Blackrock	4,9%	2,3%

Källa: SBB.

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Hysesintäkter	187	1 339	1 680	1 996	5 121	5 930	7 447	4 707	5 036	5 288
Fastighetskostnader	-96	-461	-609	-731	-1 642	-1 883	-2 566	-1 284	-1 410	-1 481
Driftnetto	91	877	1 071	1 265	3 479	4 047	4 881	3 423	3 626	3 808
Administration	-19	-76	-102	-136	-224	-290	-433	-779	-550	-550
Förvärvskostnader	0	0	0	-83	-52	-86	-120	-53	-150	-150
Resultat före finansiella poster, värdeförändringar och goodwill	72	801	969	1 046	3 203	3 671	4 328	2 591	2 926	3 108
Värdeförändringar fastigheter	1 219	2 797	1 575	2 453	8 074	21 590	-4 571	-10 493	0	0
Finansiella poster och goodwill	0	0	0	0	0	0	-4 001	1 668	-160	-160
Rörelseresultat	1 290	3 598	2 544	3 499	11 277	25 261	-4 244	-6 234	2 766	2 948
Resultat från intresseföretag/JV	0	0	13	92	144	2 814	-1 866	-4 362	0	0
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-66	-464	-661	-493	-873	-1 088	-2 878	-2 300	-2 300	-2 300
Väreförändringar finansiella instrument	0	-4	8	39	-207	2 487	-1 560	-2 085	0	0
Resultat före skatt	1 224	3 131	1 904	3 137	10 341	29 474	-10 548	-14 981	466	648
Skatter	-217	-702	-214	-513	-1 257	-3 625	738	1 821	0	-97
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	-177	0	0	0
Nettoresultat	1 007	2 429	1 690	2 624	9 084	25 849	-9 811	-13 160	466	550

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
TILLGÅNGAR										
Byggnader & mark	7 572	23 001	25 243	79 542	90 185	149 335	135 616	76 200	81 534	85 611
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	5	466	636	687	866	540	578	607
Goodwill	0	0	24	6 687	6 319	6 066	5 283	2 720	2 720	2 720
Övriga immater. anläggningstillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	105	132	869	2 607	6 753	25 542	19 319	13 700	14 659	15 392
Summa anläggningstillgångar	7 677	23 132	26 141	89 302	103 893	181 630	161 084	93 160	99 491	104 329
Omsättningsfastigheter	0	0	0	0	0	279	156	155	169	189
Kundfordringar	10	26	30	53	91	219	106	1 600	1 712	1 798
Övriga omsättningstillgångar	155	317	1 313	1 990	2 641	2 499	2 174	42 000	42 900	43 650
Likvida medel	506	93	157	12 858	15 399	9 890	4 850	2 300	1 626	1 234
Summa omsättningstillgångar	671	436	1 500	14 901	18 131	12 887	7 286	46 055	46 407	46 871
SUMMA TILLGÅNGAR	8 348	23 569	27 641	104 203	122 024	194 517	168 370	139 215	145 898	151 200

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Eget kapital	1 767	7 636	11 197	30 896	52 136	62 148	44 319	21 150	21 616	22 167
Minoritetsintressen & hybridobligation	0	0	0	0	0	20 823	19 018	29 250	29 250	29 250
Summa eget kapital	1 767	7 636	11 197	30 896	52 136	82 971	63 337	50 400	50 866	51 417
Långfristiga räntebärande skulder	5 128	12 570	12 496	45 793	47 539	74 562	80 606	56 000	59 920	62 916
Övriga långfristiga skulder	265	912	1 084	6 729	8 192	10 720	9 261	3 000	3 210	3 371
Summa långfristiga skulder	5 393	13 482	13 580	52 522	55 731	85 282	89 867	59 000	63 130	66 287
Kortfristiga räntebärande skulder	487	1 297	2 179	10 298	8 608	14 102	8 279	26 100	27 927	29 323
Leverantörsskulder	62	135	88	131	117	181	456	200	214	225
Övriga kortfristiga skulder	640	1 018	597	10 356	3 639	11 981	6 431	3 515	3 761	3 949
Summa kortfristiga skulder	1 189	2 450	2 864	20 785	12 364	26 264	15 166	29 815	31 902	33 497
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	8 348	23 569	27 641	104 203	120 231	194 517	168 370	139 215	145 898	151 200

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	28	360	248	745	2 232	2 459	3 485	800	626	808
Rörelsekapitalförändring	507	150	-408	8 799	-9 233	2 153	-1 365	-650	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	536	510	-160	9 544	-7 001	4 612	2 120	150	626	808
Investeringar	-6 502	-12 973	-2 249	-57 638	-3 782	-27 937	-1 321	2 800	-1 200	-1 200
Finansieringsverksamheten	6 473	12 049	2 473	60 796	11 554	19 529	-6 209	-5 600	0	0
Periodens kassaflöde	507	-414	64	12 702	771	-3 796	-5 410	-2 650	-574	-392
Likvida medel	506	93	157	12 858	13 606	9 837	4 429	2 200	1 626	1 234
Nettoskuld (neg = nettokassa)	5 108	13 775	14 589	43 460	40 748	78 774	84 035	79 800	86 221	91 005

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson