

**SAMHÄLLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN**[www.sbbnorden.se](http://www.sbbnorden.se)**Sektor: Fastigheter****Lista: Nasdaq Stockholm Large Cap****Marknadsvärde: 37 077 miljoner kronor (exklusive D-aktier)****Senaste analysuppdatering: [28 april 2022](#)**

## Ny Euro-lånefinansiering visar på kapacitet

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden ("SBB") beskrivs i Dagens Industri som mycket högt belånat jämfört med andra svenska fastighetsbolag. Carlsquare tycker att denna bild bör modifieras, framför allt då SBB lånar till väsentligt lägre ränta än sektorns genomsnitt och på en större kreditmarknad än den svenska.

SBB har emitterat sin första sociala icke säkerställda Euro Schuldschein-finansiering ("skuldebrev" på svenska) om totalt 43 miljoner Euro, motsvarande ca 450 miljoner SEK. Lånen har emitterats i två trancher, varav en på tre år och en på fem års löptid. Räntan på lånen har fastställts till Euribor 3 mån plus 145 respektive 170 räntepunkter. Då tre månaders Euribor handlas till minus 0,33 procent ränta tolkar vi det som 1,45 respektive 1,7 procent ränta på de båda lånen.

SBB har tagit en stor andel av sin upplåning på Euro-obligationsmarknaden som är väsentligt större och mer likvid än den svenska obligationsmarknaden. Det indikerar att SBB spelar i en högre division än flertalet andra börsnoterade svenska fastighetsbolag vad gäller kreditvärdighet och upplåningsmöjligheter. SBB hade en genomsnittlig ränta om 1,2 procent på sin låneportfölj per 31 mars 2022. Det kan jämföras med de 37 svenska fastighetsbolagen som hade 1,7 procent genomsnittsränta på sina lån per 31 mars 2022. SBB:s ränteportfölj har dessutom 3,7 års duration innan omförhandling ska ske.

Dagens Industri tar inte hänsyn till SBB:s nettokassa på 9 miljarder kronor i sin beräkning och inkluderar dessutom D-aktier på knappt 6 miljarder kronor i sin skuldsättningskalkyl. DI har heller inte tagit hänsyn till att skulder i slutet av 2021 har använts för att betala för kassaflöden året efter.

Det stämmer att SBB är högt belånat om vissa nyckeltal tas fram, exempelvis vilken ränta som bolagen tål innan förvaltningsresultat blir noll. I en sådan ranking hamnar SBB på en sjätte plats med en brytpunkt på 4,5 procent ränta efter Arlandastad samt bostadsbolagen K2A Knaust & Andersson, John Mattsson, Studentbostäder och K-Fast Holding. Men denna jämförelse är statistik baserade på bolagens driftnetton per 31 mars 2022 och faktisk överskottsgrad de senaste tolv månaderna. Räknat inklusive resultat från intressebolag (utdelningar), bolagets egen målsatta överskottsgrad på fastigheternas driftnetton samt att SBB:s hyresintäkter antas öka med 5% per år via inflationskompensation i bolagets hyreskontrakt höjs brytpunkten för noll-resultat till 6,6 procent ränta. Då bolagets obligationslån med längst löptid dessutom har lägst ränta blir ett negativt resultat än mindre sannolikt.

När 31 maj 2022 har passerats står det klart att SBB tar plats i OMX30-index från och med 1 juli. SBB var den tolfte mest omsatta aktien på Stockholmsbörsen under perioden 1 december 2021–31 maj 2022. Rimligen borde denna förändring skapa ett köptryck i SBB:s aktie på bekostnad av ett motsvarande säljtryck i Skanska-aktien som lämnar OMX30-index den 30 juni 2022.

### Kursutveckling för SBB:s stamaktie B från 3 juni 2020 till 3 juni 2022



Källa: Infront.

## Friskrivning

Carlsquare AB, [www.carlsquare.se](http://www.carlsquare.se), nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bland annat information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska 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.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna Bertil Nilsson och Markus Augustsson äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.