

SAMHÄLLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN
www.sbbnorden.se
Sektor: Fastigheter
Lista: Nasdaq Stockholm Large Cap
Marknadsvärde: 49 537 miljoner kronor (exklusive D- och preferensaktier)
Grundanalys: 1 juli 2020 (motiverat värde: 38,9 kronor/aktie vid uppföljning 8 maj 2021)

Höjd riktkurs till 41 kr efter köp av 20% i JM

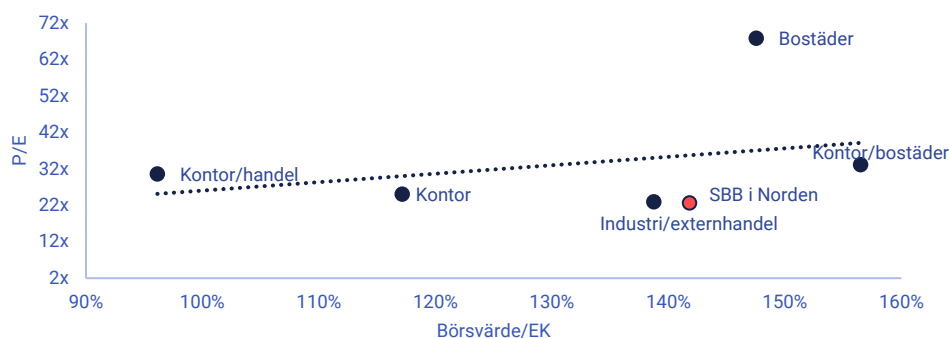
Samhällsbyggnadsbolaget i Norden ("SBB") har förvärvat 20 procent av aktierna i JM för cirka 4,56 miljarder kronor från OBOS. Som en följd av det kommer SBB att redovisa sin andel av JM:s framtida resultat under intressebolagsandelar. Baserat på JM:s resultat för de senaste tolv månaderna (kv2/2020-kv1/2021) förväntas SBB:s förvaltningsresultat öka med cirka 300 miljoner kronor som en följd av detta aktieförvärv. Det kan relateras till SBB-koncernens intjäningsförmåga om 3 470 miljoner kronor i årstakt före utdelning till aktieägare per 31 mars 2021.

JM-aktien värderas för närvarande till ett P/E-tal på 14,4x senaste tolv månadernas resultat, medan EV/EBIT-multipeln uppgår till cirka 14,8x på motsvarande resultat. Så det är ingen extrem värdering av JM-aktien som SBB köper in sig på. Som en jämförelse handlas SBB:s egen stam-aktie till omkring 20x sin intjäningsförmåga belastad med 10 procent schablonskatt. Detta förvärv ger alltså ett värderingsarbitrage för SBB:s del. Detta inte minst då SBB hade en kassa om 12,4 miljarder kronor per 31 mars 2021. En del av denna kassa, som i stort sett annars inte avkastar någonting, sätts alltså nu i arbete.

SBB är den största fastighetsutvecklaren i Norden med byggrätter för 42 000 lägenheter. Med köpet av JM får SBB en indirekt exponering mot ytterligare 37 300 byggrätter eller omräknat via 20 procent ägarandel i JM en ökning till totalt cirka 49 500 byggrätter.

I vår viktade värderingsmodell för att ta fram en riktkurs för SBB-aktien applicerar vi nu ett genomsnittligt viktat P/E-tal om 33x för sektorn (tidigare 27 x). Värderingen av de noterade fastighetsbolagens egna kapital ligger på 143 procent i genomsnitt (liksom p/e-talet räknat på 75 procent medianvärde och 25 procent börsvärdes-viktade nyckeltal). Med beaktande av detta och med plus 300 miljoner kronor i SBB:s intjäningsförmåga sätter vi en ny riktkurs på 41 kronor för SBB:s stamaktie.

Värderingen av SBB-aktien jämfört med övriga svenska fastighetsbolag efter kategori



Källa: Carlsquare (sammanställning av nyckeltal), Thomson Reuters Eikon.

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. 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.