

SAMHÄLLSBYGGNADSBOLAGET I NORDENwww.sbbnorden.se**Sektor: Fastigheter****Lista: Nasdaq Stockholm Large Cap****Marknadsvärde: 91 422 miljoner kronor (exklusive D-aktier)****Senaste uppdatering: [8 nov 2021](#) (motiverat värde: 63 kronor per stamaktie)**

Höjd riktkurs till 70 kr/aktie efter ny prognos

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden ("SBB") meddelade den 6 januari 2022 att bolaget höjer sin helårsprognos för resultatet 2021 från tidigare 9,80 kronor per stamaktie till mellan 13,70 och 14,20 kronor per stamaktie.

Den höjda prognosen bygger på preliminära resultatförbättringar inom samtliga tre value-add-strategier som SBB har. Det handlar om stora positiva värdeförändringar på bolagets fastigheter uppnådda genom nyproduktion, renovering samt transaktioner (där värdet ökad därefter). Vi uppskattar resultateffekten av detta till cirka 6,0 miljarder kronor efter skattebelastning och omkring 7,5 miljarder kronor före skatt. Vår tidigare värdeökningsprognos för bolagets fastigheter i kv4/2021 låg på 3,0 miljarder kronor före skatt. Det är alltså en ökning på 4,5 miljarder kronor.

För perioden januari-september 2021 nådde SBB en vinst per aktie om 8,56 kronor per stamaktie. Prognoshöjningen innebär ett resultat på mellan 5,14 och 5,64 kronor per stamaktie för kv4/2021. Det kan jämföras med SBBs intjäningsförmåga (före värdeförändringar) som uppgick till 1,85 kronor per stamaktie med 15 procent skattebelastning i samband med Q3-rapporten den 4 november 2021. Siffrorna visar återigen vilken stor hävstångseffekt värdeförändringar på bolagets fastigheter får på redovisad vinst per aktie.

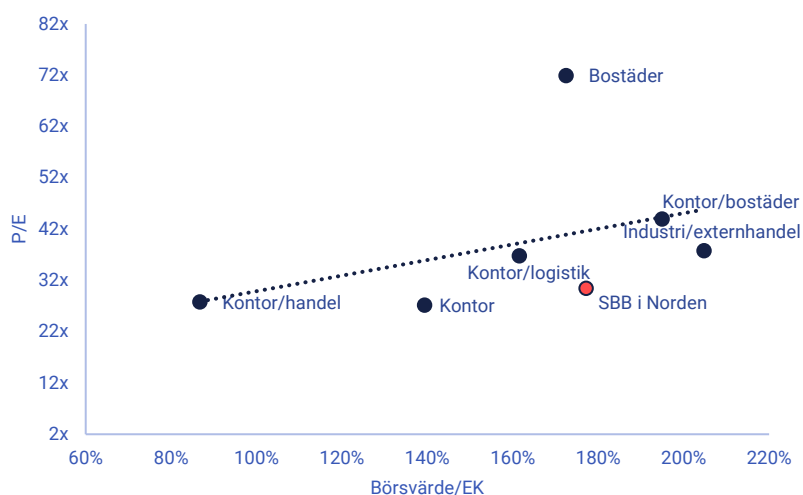
Men anledning av SBBs höjda helårsprognos 2021 höjer vi vår riktkurs från 63 till 70 kronor per stamaktie. Vi återkommer med en Preview inför bolagets bokslutskommuniké som presenteras den 23 februari 2022.

I nedanstående värderingsdiagram har vi sammanställt 35 noterade fastighetsaktier på Stockholmsbörsen efter huvudsaklig kategori av respektive bolags fastighetsinnehav. Värderingen görs i två discipliner; p/e-tal (resultat efter finansnetto exklusive värdeförändringar på fastigheter och derivat belastat med 20,6 procent schablonskatt) på y-axeln och kurs/substansvärde (där övervärden i fastigheter har belastats med 10 procent schablonskatt) på x-axeln.

Bostadsbolagen värderas fortsatt i särklass högst i sektorn räknat på intjäningsförmåga (låga direktavkastningskrav samt förväntningar på stora värdeökningar vid nyproduktion och renovering). Fastighetssektorn värderas generellt med en kraftig premie relativt sina redovisade substansvärden. Ett av få undantag är kontor och handel (Atrium Ljungberg och Hufvudstaden), i dessa fall främst fastigheter i centrala Stockholm.

SBB-aktien värderas trots en extremt kraftig kursuppgång under 2021 under regressionslinjen för fastighetssektorn. Vi tycker att SBB:s hyresgästsammansättning med offentliga (stat, landsting och kommun) samt därutöver bostadshyresgäster motiverar ett högre p/e-tal applicerat på koncernens intjäningsförmåga per stam-aktie (A och B).

Värderingen av SBB-aktien jämfört med övriga svenska fastighetsaktier 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.