

2016-10-31

ATRIUM LJUNGBERG

KURS (SEK): 141,10

NASDAQ OMX Large Cap

Fastigheter

- Förvaltningsresultat i linje med prognos
- Tillväxt via förvärv och projekt
- Små estimatförändringar

Förvaltningsresultat i linje med prognos. För det tredje kvartalet redovisade Atrium Ljungberg hyresintäkter om 535 MSEK (534) som med en överskottsgrad om 71,8% resulterade i ett driftöverskott i fastighetsförvaltningen om 384 MSEK (383). Posterna kom in strax under vårt estimat medan förvaltningsresultat om 265 MSEK (257) var i linje med vad vi hade räknat med. Nettouthyrningen under kvartalet uppgick till 16 MSEK (16) vilket främst var drivet av uthyrningar i Gränbystaden samt kontor på Drottninggatan i Stockholm. Därutöver har bolaget genomfört flera omförhandlingar som medfört att hyresintäkterna i jämförbart bestånd var 4,5% högre gentemot motsvarande kvartal föregående år. Långsiktigt substansvärde (EPRA NAV) ökade sekventiellt till 143,4 SEK (139,0) per aktie.

Tillväxt via förvärv och projektutveckling. Atrium Ljungberg har goda möjligheter att växa via förvärv och projektutveckling framgent. Med enbart 2% av hyresintäkterna i Göteborg efter föregående års strategiska intåg ser vi det som sannolikt att bolaget kommer att öka sin närvaro i staden. Belåningsgraden om 43% (45) är relativt andra fastighetsbolag låg och styrker förvärvsmöjligheterna. Gällande projektportföljen fortsatte investeringstakten att hålla en högre takt än föregående år och med totala investeringar hittills under 2016 om 620 MSEK (500) närmar sig bolaget sitt investeringsmål om 1 Mdr SEK per år. Pågående projektfastigheter har en kvarstående investeringsvolym om 1 Mdr SEK och dessutom medger befintlig projektportfölj ytterligare framtida investeringar om cirka 9 Mdr SEK.

Små estimatförändringar. Atrium Ljungberg bibehåller prognosen om 940 MSEK för årsresultatet före värdeförändringar och skatt men vi fortsätter att argumentera för att målet är konservativt lagt. Vi sänker dock förvaltningsresultatsprognosen något då vi räknar med högre projektkostnader i Q4. I övrigt gör vi inga större förändringar då bolaget inte genomfört förvärv.

BOLAGSBESKRIVNING

Atrium Ljungberg, som grundades år 1946 (noterat sedan 1994) utvecklar och förvaltar fastigheter i Stockholmsregionen, Malmö, Uppsala och Göteborg. Företaget erbjuder kontors- och butikslokaler.

Analytiker: Markus Henriksson
markus.henriksson@remium.com, 08 454 32 11

NYCKELDATA

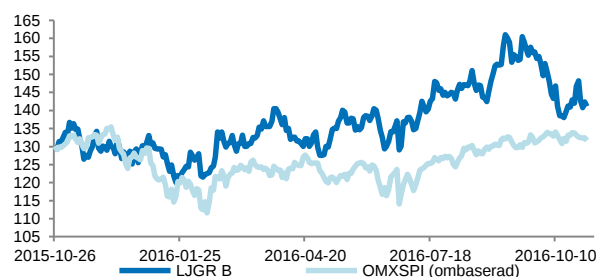
Marknadsvärde (MSEK)	18 797	1 mån (%)	-7,6
Nettoskuld (MSEK)	14 691	3 mån (%)	-2,1
Enterprise Value (MSEK)	33 488	12 mån (%)	6,6
Soliditet (%)	41,3	YTD (%)	6,2
Antal aktier f. utsp. (m)	133,2	52-V Högst	164,0
Antal aktier e. utsp. (m)	133,2	52-V Lägst	116,0
Free Float (%)	57,5	Kortnamn	ATRLJ B

KURSUTVECKLING

	2014A	2015A	2016E	2017E
Hyresintäkter (MSEK)	1 981	2 122	2 156	2 240
Driftnetto (MSEK)	1 345	1 450	1 486	1 549
EBIT (MSEK)	1 267	1 349	1 357	1 467
Förv.res (MSEK)	844	945	964	1 063
EBT (MSEK)	818	3 442	1 646	1 063
EPS förv.res (SEK)	6,48	7,26	7,24	7,98
DPS (SEK)	3,30	3,55	3,75	3,90
Tillväxt totala intäkter (%)	-2,1	6,8	-4,8	3,8
Driftnettomarginal (%)	67,9	68,4	68,9	69,2

	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (förv.resultat.) (x)	17,7	18,3	19,5	17,7
P/E (x)	23,2	6,2	14,2	21,9
P/B (x)	1,29	1,24	1,27	1,24
EV/Hyresintäkter (x)	11,6	12,2	14,3	13,7
EV/Driftnetto (x)	20,0	20,8	22,5	21,6
Dir. avkastning (%)	2,3	2,7	2,7	2,8

KURSUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Konsumentföreningen Stockholm	29,3%	23,0%
Åke Ljungberg fam o bolag	13,3%	10,5%
Birgitta Holmström fam o bolag	7,7%	12,5%
Carnegie Fonder	5,7%	4,5%

LEDNING

Ordf.	Johan Ljungberg
VD	Annica Ånäs
CFO	Martin Lindqvist

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2017-02-23
------------	------------

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Hyresintäkter	515	522	534	551	524	538	535	559	1 956	1 981	2 122	2 156	2 240	2 285
Förvaltningskostnader	-170	-165	-151	-185	-165	-164	-151	-189	-659	-636	-671	-669	-691	-701
Driftnetto	344	357	383	366	359	374	384	369	1 297	1 345	1 450	1 486	1 549	1 583
Netto - övrigt	-4	-1	-9	-12	-1	-4	-7	-20	11	-11	-26	-32	3	3
Central administration	-17	-18	-16	-25	-33	-24	-19	-21	-62	-67	-76	-97	-85	-86
EBIT	324	339	357	328	325	346	358	328	1 247	1 267	1 349	1 357	1 467	1 500
Finansnetto	-101	-101	-100	-101	-100	-99	-93	-101	-418	-423	-403	-393	-404	-415
Förvaltningsresultat	223	238	257	227	225	247	265	227	829	844	945	964	1063	1086
Resultat fastighetsförsäljning	0	0	7	-33	-6	-1	13	0	-2	8	-33	6	0	0
Orealiserade värdeförändringar	168	1 222	50	1 090	-297	711	262	0	452	-34	2 530	676	0	0
EBT	391	1 460	314	1 283	-78	957	540	227	1 279	818	3 442	1 646	1 063	1 086
Skatt	-85	-322	-68	-173	23	-199	-121	-29	-171	-173	-647	-326	-205	-208
Nettoresultat	306	1 138	247	1 111	-55	758	419	199	1 108	645	2 795	1 321	858	878
EPS (förv.res)	1,67	1,79	1,93	1,70	1,69	1,85	1,99	1,71	6,37	6,48	7,26	7,24	7,98	8,15
EPS	2,30	8,55	1,85	8,34	-0,41	5,69	3,15	1,49	8,52	4,96	21,48	9,92	6,44	6,59
Tillväxt hyresintäkter Q/Q	3,1%	1,5%	2,3%	3,2%	-4,9%	2,7%	-0,6%	4,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tillväxt hyresintäkter Y/Y	3,9%	7,4%	6,8%	10,4%	1,8%	3,1%	0,2%	1,4%	7,2%	1,2%	7,1%	1,6%	3,9%	2,0%
Driftnetto/Hyresintäkter	67%	68%	72%	66%	69%	70%	72%	66%	66%	68%	68%	69%	69%	69%
EBIT marginal	56%	56%	56%	52%	58%	60%	63%	51%	53%	55%	55%	58%	60%	60%

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	769	674	919	792	957	977
Förändring rörelsekapital	85	61	87	-149	28	28
Kassaflöde löpande verksamheten	854	734	1 006	643	985	1 005
Kassaflöde investeringar	-1 273	-302	-1 535	-2 102	-958	-965
Fritt kassaflöde	-419	432	-529	-1 459	27	40
Kassaflöde fin. verksamheten	417	-204	504	1 218	-78	-95
Nettokassaflöde	-2	228	-25	-241	-51	-55

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Fastigheter	25 009	28 163	30 841	34 242	35 191	36 146
Totala tillgångar	26 830	29 276	31 947	35 224	36 015	36 934
Kassa & bank	187	415	389	147	98	46
Eget kapital	11 021	11 590	13 953	14 811	15 169	15 528
Nettoskuld	12 227	11 903	12 872	14 799	15 270	15 746
Rörelsekapital	0	-1 466	-431	-1 386	-1 414	-1 442

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

MSEK	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring
Omsättning	544	535	-2%	2 165	2 156	0%	2 253	2 240	-1%
Driftnetto fastigheter	387	384	-1%	1 489	1 486	0%	1 558	1 549	-1%
EPS EBvat (SEK)	1,99	1,99	0%	7,33	7,24	-1%	8,15	7,98	-2%

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS (EBvat)	6,4	6,5	7,3	7,2	8,0	8,1
EPS	8,5	5,0	21,5	9,9	6,4	6,6
BVPS	84,7	89,0	107,2	111,2	113,9	116,6
CEPS	6,6	5,6	7,7	4,8	7,4	7,5
DPS	3,05	3,30	3,55	3,75	3,90	4,10
ROE	10%	6%	22%	9%	6%	6%
Just. ROE	10%	6%	22%	9%	6%	6%
Soliditet	41%	40%	44%	42%	42%	42%

AKTIESTRUKTUR

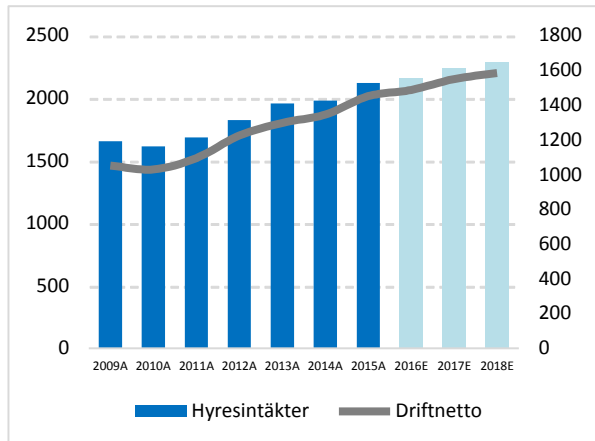
Antal A-aktier (m)	4,0	Sickla Industriv. 19
Antal B-aktier (m)	129,2	Box 4200
Totalt antal aktier (m)	133,2	131 04 Nacka

+46 (0) 8 615 89 00
www.atrimumljungberg.se

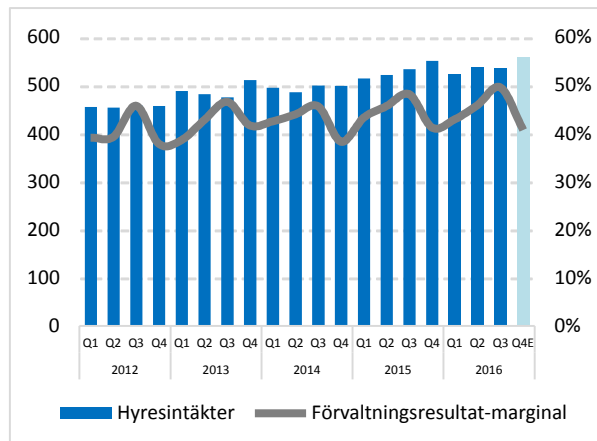
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

HYRESINTÄKER & DRIFTNETTO (MSEK)

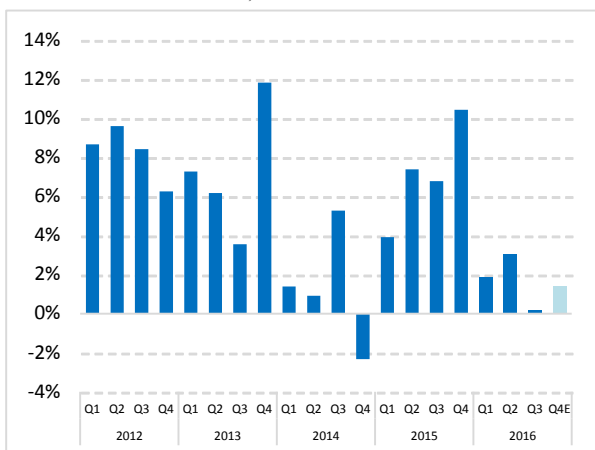


HYRESINTÄKTER & FÖRVALTN.RESULTAT (MSEK)

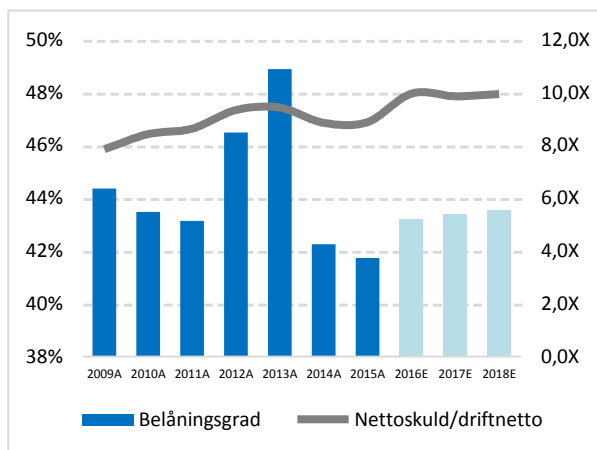


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

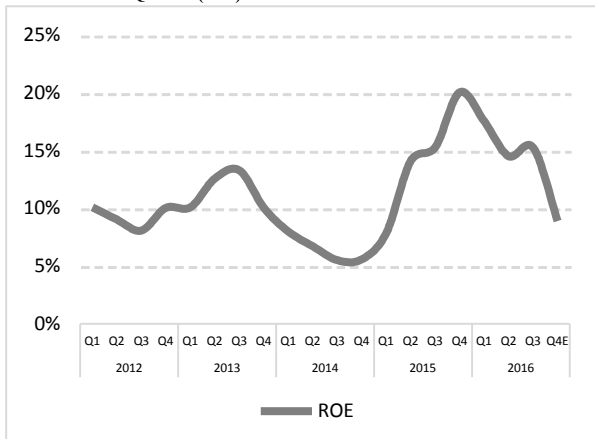
HYRESINTÄKTSTILLVÄXT, Y/Y



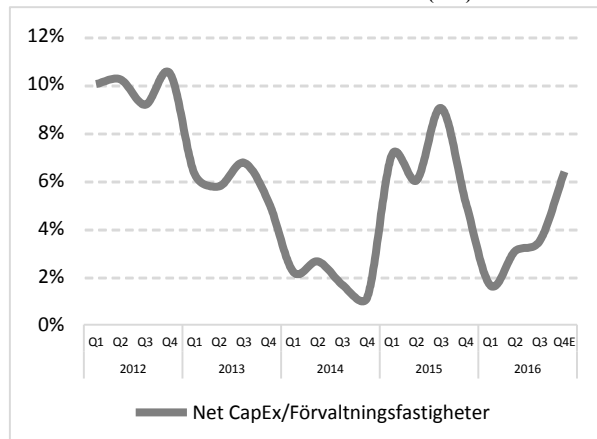
BELÄNINGSGRAD & NETTOSKULD/ DRIFTNETTO



RETURN ON EQUITY (R12)

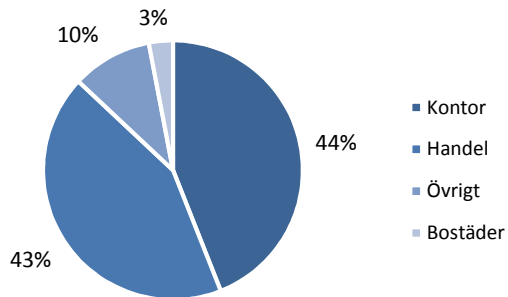


NET CAPEX/ FÖRVALTNINGSFASTIGHETER (R12)

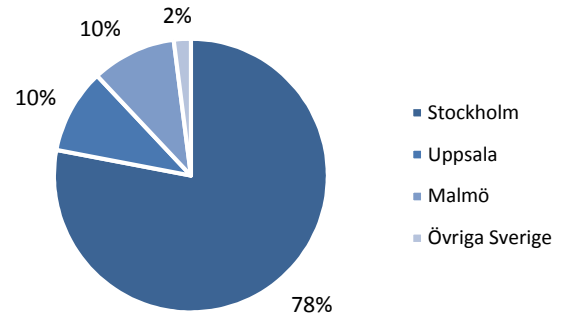


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

KONTRAKTERAD ÅRSHYRA PER LOKALTYP



KONTRAKTERAD ÅRSHYRA PER REGION



* Per Q3-rapport

BOLAGSBESKRIVNING

Atrium Ljungberg är ett fastighetsbolag som fokuserar på utveckling och förvaltning av handels- och kontorsfastigheter samt helhetsmiljöer där flera olika verksamheter kombineras. Bolagets ambition är att äga fastigheter med de bästa lägena i regioner med goda tillväxtutsikter. Handelsfastigheterna består av regionala köpcentrum, citygallerior och storbutikshandelsplatser och står för drygt hälften av hyresintäkterna. Här ingår exempelvis Farsta Centrum och Sickla Köpkvarter i Stockholm, Gränby Centrum i Uppsala samt Mobilia i Malmö. Atrium Ljungbergs kontorsfastigheter är främst koncentrerade till Stockholm, där profilfastigheten Glashuset vid Slussen är den mest kända.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard, Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Markus Henriksson, analytiker, Remium.

DISCLAIMER

Innehåll och källor

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedömts som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i denna analys baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lagts till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning. För förklaring av innebörden i rekommendationerna [”köp”, ”sälj” och ”behåll”] se www.introduce.se/analys/.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i denna analys före publicering. Om inget annat framgår av dokumentet har Remium inte ingått avtal att ta fram rekommendationerna i detta dokument med något företag som omnämns.

Remiums investeringsrekommendationer bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad vid tidpunkten för rekommendationens färdigställande.

Remiums analytiker uppdaterar i normalfallet enbart en investeringsrekommendation om något väsentligt inträffat som påverkar aktiens värde enligt analytikerns bedömning.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till Atrium Ljungberg: Introduce och likviditetsgaranti. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna inte utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för Bolagen i texten. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat denna analys, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som rekommendationerna i dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller inte någon ersättning som är direkt knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag eller något av Remiums uppdrag inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser.

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 57%

Behåll: 38%

Sälj: 5%

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen, avseende de bolag där Remium tillhandahåller eller under de senaste 12 månaderna har tillhandahållit likviditetsgaranti och/eller Corporate Finance-uppdrag, utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 14%

Behåll: 12%

Sälj: 0%

Ingen rekommendation: 74%

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder.

Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.

Om Remium

Remium är ett kreditmarknadsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn.