

RatingsDirect®

Research Update:

Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating
'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade;
Ratingutsikt stabil

Primary Credit Analyst:

Carl Nyrreröd, Stockholm (46) 8-440-5919; carl.nyrrerod@spglobal.com

Secondary Contacts:

Erik Karlsson, Stockholm (46) 8-440-5924; erik.karlsson@spglobal.com

Linus Bladlund, Stockholm (46) 8-440-5918; linus.bladlund@spglobal.com

Innehållsförteckning

Översikt

Ratinghändelse

Ratingsammanfattning

Ratingutsikt

Nycketal

Relaterade kriterier och artiklar

Ratinglista

Research Update:

Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating 'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade; Ratingutsikt stabil

Översättning för information - Denna översättning syftar till att underlätta förståelsen av vårt pressmeddelande på engelska och ges endast i informationssyfte.

Översikt

- Vi bedömer att covid-19-pandemin kommer att ha begränsad påverkan på Stångåstadens finansiella position, på grund av endast minimala hyresförluster och marginell effekt på vakansgraden.
- Vi bekräftar därför vår 'AA-/A-1+' rating.
- Den stabila ratingutsikten speglar vår förväntan att Stångåstaden kommer att upprätthålla stabila resultatnivåer, tack vare fortsatt goda lokalekonomiska förutsättningar i Linköping, och begränsa skuldsättningen som drivs av höga investeringar.

Ratinghändelse

S&P Global Ratings bekräftade den 24 juni 2020 det långfristiga kreditbetyget 'AA-' och det kortfristiga kreditbetyget 'A-1+' på AB Stångåstaden. Ratingutsikten är stabil.

Samtidigt bekräftades det kortfristiga kreditbetyget 'K-1' enligt vår nordiska ratingskala.

Ratingsammanfattning

Det bekräftade kreditbetyget baseras på vår förväntan om att Stångåstadens finansiella position förblir stark trots spridningen av coronapandemin. Efterfrågan på hyreslägenheter i Linköping är fortsatt hög och statens omfattande stödpaket minskar trycket på de finansiellt utsatta hyresgästerna och risken för uteblivna hyresintäkter. Vidare anser vi att Stångåstadens stabila kassaflöden och möjligheten att avyttra tillgångar kommer att begränsa Stångåstadens skulduppbyggnad, trots den höga investeringstakten. Dessutom räknar vi med att bolaget upprätthåller sin försiktiga och riskminimerande hantering av finansiella risker.

Vi anser att Stångåstaden gynnas av en hög sannolikhet att få tillräckligt stöd i god tid från ägaren, Linköpings kommun

Research Update: Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating 'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade; Ratingutsikt stabil

(AA+/Stabil/A-1+), om bolaget skulle hamna i ekonomiska svårigheter. Vi baserar vår bedömning på Stångåstaden's viktiga samhällsekonomiska roll med att exempelvis förse kommunens växande befolkning med boende. Vi anser att länken mellan Stångåstaden och Linköping är väldigt stark på grund av kommunens avsikt att förbli ensam ägare till bolaget samt dess aktiva roll i utformandet av företagets strategier. Därtill anser vi att kommunens borgensåtagande för Stångåstaden's skulder ytterligare stödjer vår bedömning.

Stångåstaden är verksam i en lågrisksektor som präglas av stabila intäkter och tydlig institutionell tillsyn av hyresmarknaden. Dessutom gynnas bolaget av en väldigt stark marknadsposition i Linköping, med runt 58% av marknaden för hyresbostäder (exklusive studentlägenheter), och 25% av den totala bostadsmarknaden. I slutet av 2019 ägde Stångåstaden 18 548 lägenheter. Vi anser att Linköpings bostadsmarknad är relativt stark, där det genomsnittliga villapriset är omkring 122% av det nationella genomsnittet. Linköpings befolkningstillväxt är fortsatt hög, med en genomsnittlig årlig ökning på 1,5% de senaste tre åren. Vi anser att Linköpings lokalekonomiska förutsättningar minimerar risken för vakanser, som vi beräknar till under 1% av hyresfordringarna.

Således tror vi att Stångåstaden's EBITDA-marginal kommer att förbli stabil, trots fortsatt höga underhållskostnader, och i genomsnitt uppgå till 27% fram till 2022. I våra beräkningar av EBITDA inkluderar vi omkring 60 miljoner i kapitaliserade underhållskostnader eftersom vi anser dessa närmast är att jämföras med rörelsekostnader. Vi anser att Stångåstaden's fastighetsportfölj är välskött efter flera år av relativt omfattande underhålls- och renoveringsarbeten. Fastighetsportföljens genomsnittliga tekniska ålder är omkring 41 år.

På grund av Linköpings växande befolkning kommer efterfrågan på bolagets hyreslägenheter vara fortsatt hög. Av den anledningen räknar vi med att Stångåstaden's investeringar i nybyggnation och renoveringar förblir höga fram till 2022 och i genomsnitt uppgå till ungefär 1 miljard om året. Vi tror att Stångåstaden kommer att avyttra fastigheter de kommande åren, antingen genom ombildningar eller genom att sälja till andra bostadsbolag. Skälet till detta är att förbättra mixen av ägandeformer i vissa stadsdelar och att finansiera kommande investeringar.

Vi beräknar att Stångåstaden kommer att behöva låna 600 miljoner kronor årligen fram till 2022. Detta kan leda till att företagets skuld-till-EBITDA ökar till 15,4x i slutet av 2022, från 12x 2018. Jämfört med vår förra analys ökar det femåriga genomsnittet från 12,2x

Research Update: Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating 'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade; Ratingutsikt stabil

till 13,2x. Vidare bedömer vi att Stångåstadens EBITDA-räntetäckningsgrad förblir stark på 6,3x.

Likt andra kommunägda bostadsbolag i tillväxtregioner har Stångåstaden betydande övervärden i sin fastighetsportfölj. I slutet av 2019 var bolagets fastigheter värda 25,8 miljarder, vilket ger en skuld-till-marknadsvärdekvot på 19%. Vi anser att Stångåstaden har en försiktig och riskminimerande hantering av sina finansiella risker. Stångåstaden begränsar sin exponering genom olika derivat, som exempelvis räntetak.

Linköpings största och viktigaste dotterbolag--Stångåstaden, Lejonfastigheter, Linköpings Stadshus och Tekniska Verken--kan alla ta upp lån i form av mid-term notes (MTN) och certifikat, via Linköpingsgruppens gemensamma kapitalmarknadsprogram som bär kommunal borgen.

Likviditet

Stångåstadens likviditetsposition vilar på tillräckliga volymer kontrakterade likviditetsfaciliteter samt kassaflöden från den operativa verksamheten. Vi beräknar att likviditeten täcker 0,99x av de kommande 12 månadernas ränte- och kapitalförfall. Dessutom anser vi att Stångåstaden har en stark tillgång till extern likviditet eftersom svenska emittenter med en publik rating har visat sig ha en beprövad tillgång till kapital även i tider av finansiell stress.

Likviditetskällor:

- Beräknad kassanivå om 200 miljoner kronor;
- Beräknat operativt kassaflöde om 422 miljoner kronor; och
- Kontrakterade och outnyttjade kreditfaciliteter om 2,3 miljarder kronor

Likviditetsanvändning:

- Förväntade investeringar om 990 miljoner kronor;
- Förfallande lån och räntor om 1,9 miljarder kronor; och
- Utdelningar och värdeöverföringar om 59 miljoner kronor.

Ratingutsikt

De stabila ratingutsikterna speglar våra förväntningar om att Stångåstaden kommer upprätthålla stabila resultatnivåer trots coronapandemin. Vi förväntar oss också att bolaget lyckas hantera skulduppbyggnaden även om befolkningsutvecklingen och därmed investeringsbehoven förblir höga. Vi förväntar oss inte heller några betydande förändringar i Stångåstadens ägande eller tillämpat ägarstöd

Research Update: Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating 'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade; Ratingutsikt stabil

som skulle påverka vår syn på bolagets koppling till Linköpings kommun.

Vi skulle kunna höja ratingen om vi observerade en lägre skuldsättning, med en skuldsättning under 10x EBITDA, och en förbättrad likviditet genom att likviditetstäckningskvoten ökar till mer än 1,25x. Vi skulle också kunna höja ratingen om vår syn på relationen mellan bolaget och kommunen förstärks ytterligare.

Vi skulle kunna sänka ratingen om vi observerade en betydande skulduppbyggnad, med en skuldsättning som överstiger 20x av EBITDA, som ett resultat av exempelvis lägre kassaflöden på grund av covid-19, höga investeringar, begränsade eller uteblivna avyttringar och en svagare skuldhantering. Ett ökat tryck på ratingen skulle också kunna komma från en försvagning av företagets samhällsnyttoroll eller länk till kommunen.

Nyckeltal

Table 1

AB Stangastaden Key Statistics

(Mil. SEK)	--Fiscal year-end Dec. 31--				
	2018	2019	2020bc	2021bc	2022bc
Revenues	1,452	1,522	1,529	1,575	1,614
EBITDA	408	420	415	429	442
Operating income	223	228	217	217	213
Net income from continuing operations	105	123	117	118	109
Interest expense	70	72	62	63	70
Funds from operations (FFO)	408	420	337	351	358
Capital expenditures	907	866	800	1,030	1,030
Total assets	9,148	9,869	10,374	11,140	11,890
Debt	4,475	5,025	5,452	6,138	6,819
Equity	3,976	4,099	4,156	4,207	4,250
EBITDA margin (%)	28.1	27.6	27.1	27.3	27.4
EBITDA interest coverage (x)	5.8	5.8	6.7	6.8	6.3
Operating cash flow/debt (%)	7.7	9.0	7.6	7.0	6.4
Debt/EBITDA (x)	11.0	12.0	13.1	14.3	15.4
Debt/debt and equity (%)	53.0	55.1	56.7	59.3	61.6

The data and ratios above result in part from S&P Global Ratings' own calculations. The main sources are the financial statements and budgets, as provided by the issuer. SEK--Swedish krona. bc--Base case, reflects S&P Global Ratings expectations of the most likely scenario.

Table 2

AB Stangastaden Ratings Score Snapshot

Key rating factors	Scores
Industry risk	2
Economic fundamentals and market dependencies	1
Strategy and management	2
Asset quality and operational performance	1
Enterprise profile	2
Financial performance	4
Debt profile	2
Liquidity	4
Financial policies	2
Financial profile	3

S&P Global Ratings' analysis of social housing providers' creditworthiness rests on our scoring of eight key rating factors: (i) industry risk; (ii) economic fundamentals and market dependencies; (iii) strategy and management; (iv) asset quality; (v) financial performance; (vi) debt profile; (vii) liquidity; and (viii) financial policies. Each of the factors is assessed on a continuum spanning from 1 (strongest) to 6 (weakest). S&P Global Ratings' "Methodology For Rating Public And Nonprofit Social Housing Providers," published Dec. 17, 2014, and "Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions," published March 25, 2015, detail how we derive and combine the scores, and then determine each social housing provider's stand-alone credit profile and the issuer credit rating. In accordance with S&P Global Ratings' public and nonprofit social housing providers methodology, a change in score does not in all cases lead to a change in the rating, nor is a change in the rating necessarily predicated on changes in one or more of the scores. In determining the final rating, the committee can make use of the flexibility afforded by paragraphs 12-17 of "Methodology For Rating Public And Nonprofit Social Housing Providers."

Relaterade Kriterier

- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions - March 25, 2015
- Criteria - Governments - Methodology For Rating Public And Nonprofit Social Housing Providers - Dec 17, 2014
- General Criteria: Stand-Alone Credit Profiles: One Component Of A Rating, Oct. 1, 2010.
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks - Sept. 14, 2009

Ratinglista

Ratings List

Ratings Affirmed

AB Stangastaden

Issuer Credit Rating AA-/Stable/A-1+

Nordic Regional Scale --/--/K-1

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.globalcreditportal.com and at spcapitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public Web site at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Additional Contact:

International Public Finance Ratings Europe; PublicFinanceEurope@standardandpoors.com

Research Update: Bostadsbolaget AB Stångåstaden; Rating 'AA-/A-1+' och 'K-1' bekräftade; Ratingutsikt stabil

Copyright © 2017 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription) and www.spcapitaliq.com (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.