

Titania Holding (TITA B)



Omotiverat hög substansrabatt medför attraktiv risk-reward

Titania Holding AB ("Titania" eller "Bolaget") är en bostadsutvecklare med exponering mot Stockholmsregionen, där Bolaget har en historik som ett entreprenadbolag och framgångsrikt utvecklat flertalet projekt från markförvärv till färdig fastighet. Projektportföljen består idag av en hög andel byggrätter, ca 90 %, vilka väntas färdigställas under de kommande åren och därmed bidra till en stark substansstillväxt om 23,4 % CAGR år 2024-2028. Baserat på ett estimerat NAV per aktie om 20,7 kr år 2025 och en applicerad multipel om P/NAV 0,8x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 16,5 kr (14,3) i ett Base scenario.

Högre substansstillväxt än väntat

Titania redovisade ett starkt ökat substansvärde per aktie uppgående till 17,3 kr vid utgången av Q4-24, motsvarande en tillväxt om 64 % Y-Y och 19 % Q-Q, vilket kan jämföras med vårt estimat om 15,8 kr. Tillväxten var hänförlig dels till att Titania har adderat nya projekt till Bolagets projektportfölj, dels värdeförändringar i den befintliga projektportföljen genom att projekt har gjort framsteg samt sänkta avkastningskrav i takt med en sjunkande ränta. Substansvärdestillväxten var högre än vårt estimat, vilket i kombination med att Titania har tillträtt två nya projekt, Byggmästaren 2 och 4 i Solna under Q1-25, har medfört att vi har höjt våra estimat gällande substansvärde per aktie under prognosperioden.

Lägre finansieringskostnader möjliggör högre lönsamhet

Titania har olikt flera andra aktörer fortsatt byggstarta projekt under de senaste åren trots högre finansieringskostnader, då det stora underutbudet på bostäder i Stockholm ändå bedöms medföra en god lönsamhet i projekten. Under det senaste året har ett ökat intresse från finansieringsaktörer kunnat skönjas samt räntesänkningar genomförts och vi förväntar oss att tillgången till finansiering förbättras för Titania under kommande år, vilket estimeras stärka lönsamheten i projekten.

Stabil finansiell ställning men positiva värdeförändringar är en nyckel framgent

Titantias finansiella ställning, med en soliditet om 32 % vid utgången av Q4-24, medför att Analyst Group bedömer att Bolaget är beroende av ett starkt eget kapital för att kunna exekvera på projektportföljen, vilket primärt förväntas ske genom en värdeökning på portföljen. Vi estimerar att Titania kan genomföra majoriteten av projekten inom den kommunicerade tidsramen, men ett förändrat marknadsläge kan medföra förseningar med hänsyn till nuvarande finansiell ställning.

Stark substansstillväxt medför höjt värderingsintervall

Vi anser att Titania levererade en stark rapport med högre substansstillväxt än väntat, vilket medfört att vi höjt våra estimat framgent. Givet detta, och att marknadsförutsättningarna fortsatt har förbättrats för bostadsutvecklare, så höjer vi vårt värderingsintervall.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

9,9 kr

Base

16,5 kr

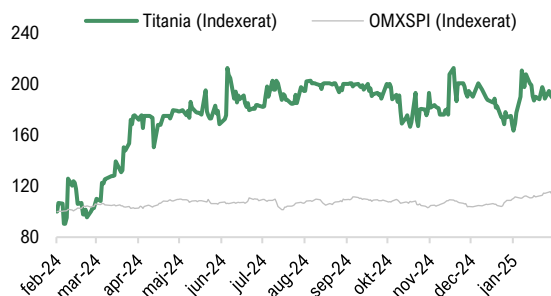
Bull

22,0 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-02-24)	8,0
Antal Aktier (st.)	71 500 000
Market Cap (MSEK)	572,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1 602,7
Enterprise Value (MSEK)	2 174,7
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2025	2025-05-15

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

= INSYNSPERSON

Einar Janson	52,2 %
Nikan Ghahremani	13,0 %
Futur Pension	10,8 %
Jacob Karlsson	10,5 %
Fjärde AP-fonden	5,2 %

Prognoser (MSEK)	2025E	2026E	2027E	2028E
Hyresintäkter	90,6	162,1	314,4	502,3
Förvaltningskostnader	-14,9	-25,5	-48,0	-74,7
Driftnetto	75,7	136,6	266,4	427,7
Soliditet	31%	28%	28%	28%
Belåningsgrad	59%	60%	62%	66%
Substansvärde per aktie	20,7	27,1	34,1	40,0
Substansvärdestillväxt	20%	31%	26%	17%
P/NAV	0,4	0,3	0,2	0,2

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Titania Holding AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.