



# Fortsatt fokus på balansräkningen

Claes Magnus Åkesson, Ekonomi- och finansdirektör

# Finansiella mål

	Mål	2006	2005	2004 <sup>2)</sup>	2003	2002
Rörelsemarginal (%) <sup>1)</sup>	10,0	15,6	12,5	9,3	2,4	5,4
Utdelning, andel vinst efter skatt (%)	50	27	27	41	75	118
Soliditet (%)	35	43	41	42	36	34

1) Projektutvecklingsmarginal 2000-2003

2) Räkenskapsår 2003 och tidigare är ej omräknat enligt IFRS



# Projektutveckling - en kapitalintensiv verksamhet

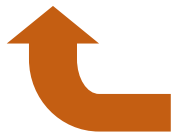
Förvärv



Förvaltning  
Inflyttning  
Byggande



Idéarbete  
Planarbete  
Projektering  
Finansiering

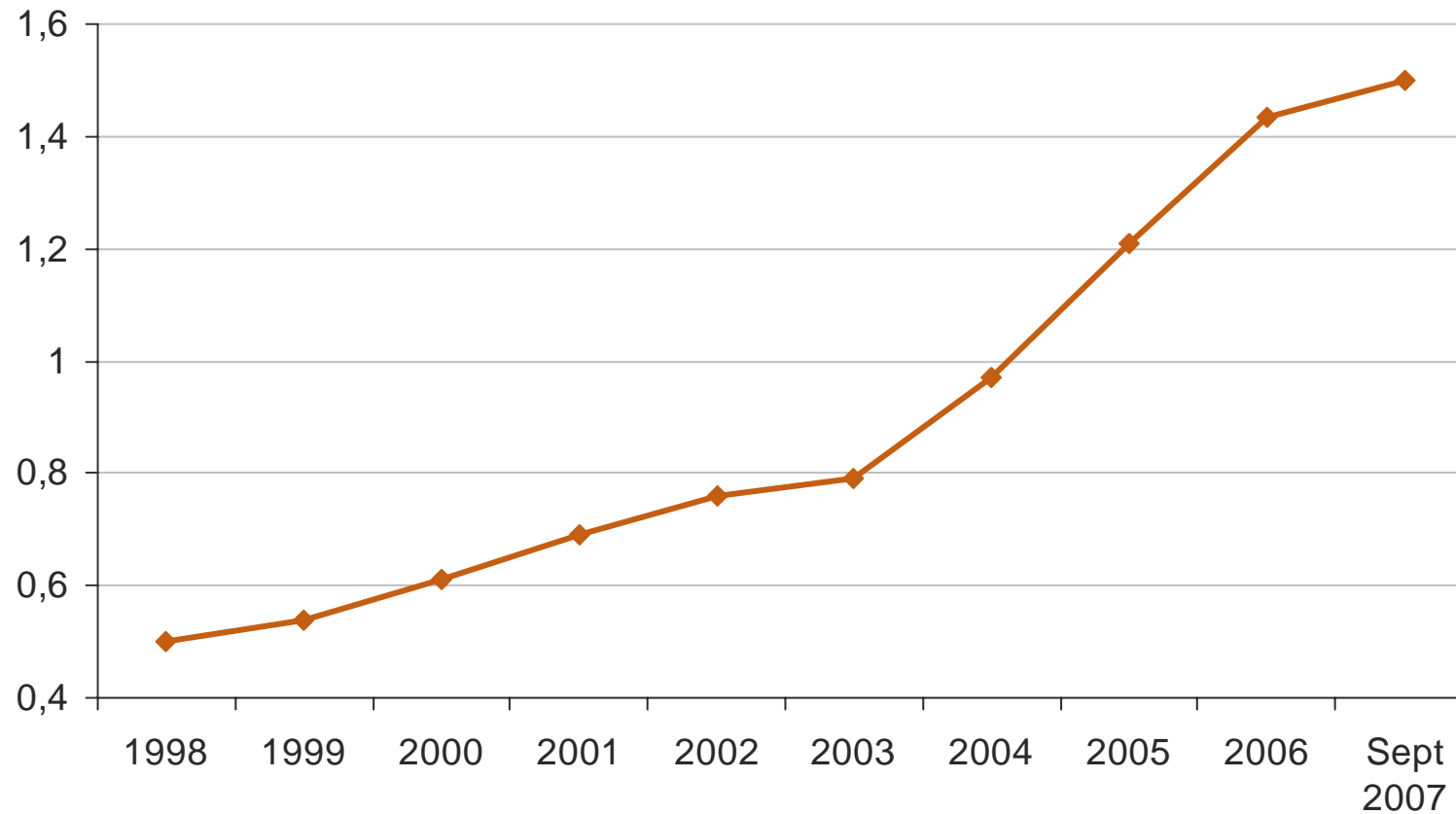


Försäljning/uthyrning



# Effektivare balansräkning

## Kapitalomsättning, ggr



# Stark balansräkning för koncernen

Mkr	2007-09-30	2006-09-30	2006-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Projektfastigheter	625	772	823
Exploateringsfastigheter	4 368	3 906	4 348
Övriga tillgångar	3 393	3 397	3 235
<b>Summa</b>	<b>8 386</b>	<b>8 075</b>	<b>8 406</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>			
Eget kapital	3 290	3 025	3 590
Långfristiga skulder	1 492	1 563	1 608
Kortfristiga skulder	3 604	3 487	3 208
<b>Summa</b>	<b>8 386</b>	<b>8 075</b>	<b>8 406</b>
Skuldsättningsgrad, ggr	-	-	-
Soliditet (%)	39	37	43

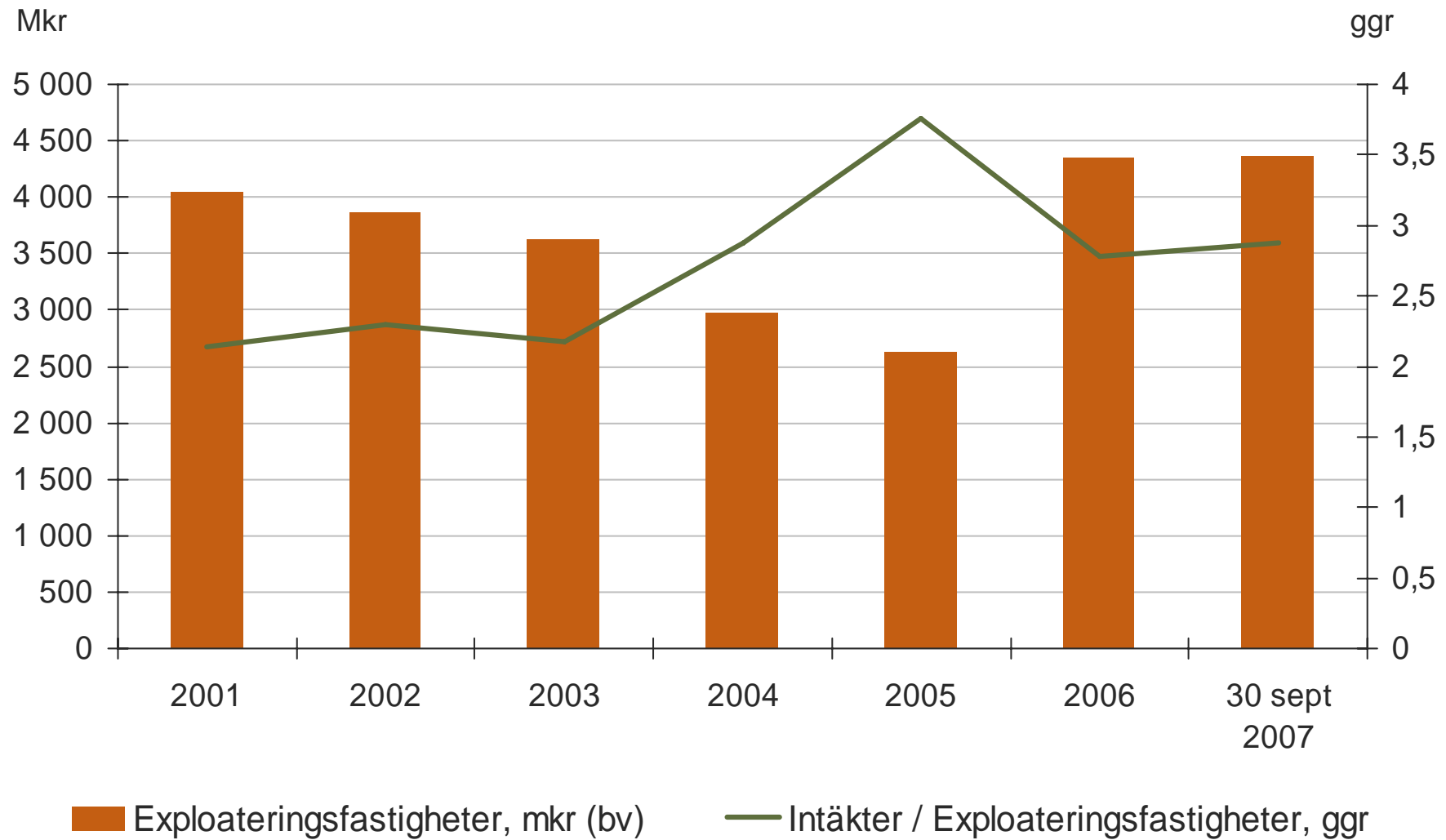


# Projektfastigheter för projektutveckling

Mkr	Uthyrningsgrad årshyra, 07-09-30	Bokfört värde		
		07-09-30	06-09-30	06-12-31
Bostäder (hyresrätter)	100 %	495	469	494
Fastigheter under utveckling	88 %	85	266	293
Färdigutvecklade kontorsfastigheter	94 %	45	37	36
<b>Totalt</b>		<b>625</b>	<b>772</b>	<b>823</b>

# Exploateringsfastigheter

## Byggrätter bostäder och kommersiellt



# Förändring exploateringsfastigheter

## Byggrätter i balansräkningen

<b>Mkr</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>Jan-sept 2007</b>
Ingående balans	3 871	3 631	2 971	2 925	4 348
Tillkommer	664	275	1 337	2 718	764
Avgår	-904	-935	-1 383	-1 295	-744
Utgående balans	3 631	2 971	2 925	4 348	4 368



# Cirka 4 års produktion i balansräkningen

## Balanserad byggrättsportfölj

<b>Antal byggrätter <sup>1)</sup> 2007-09-30</b>	<b>I balans- räkningen</b>	<b>Produktions- starter <sup>2)</sup></b>	<b>Genom- loppstid, år</b>
JM Bostad Stockholm	7 600	1 883	4,0
JM Bostad Riks	6 600	1 484	4,4
JM Utland	4 700	898	5,2
<b>Koncernen</b>	<b>18 900</b>	<b>4 265</b>	<b>4,4</b>

1) Bostadsbyggrätter

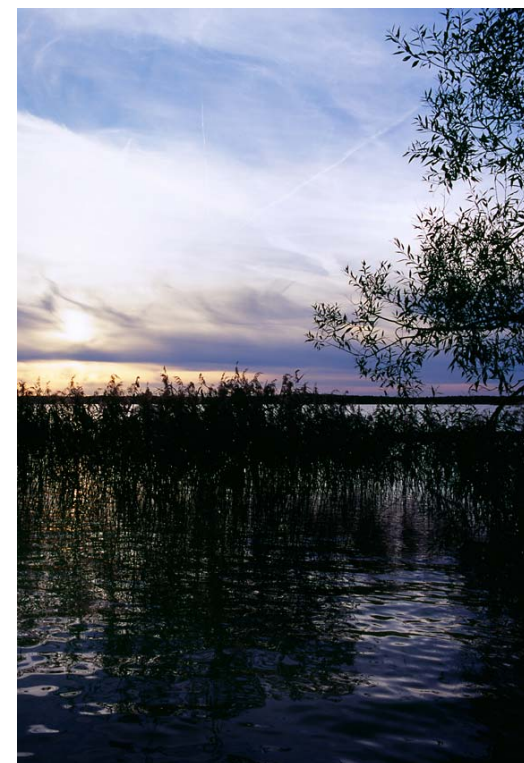
2) 12 månaders rullande

# Mycket begränsad volym bostäder i balansräkningen

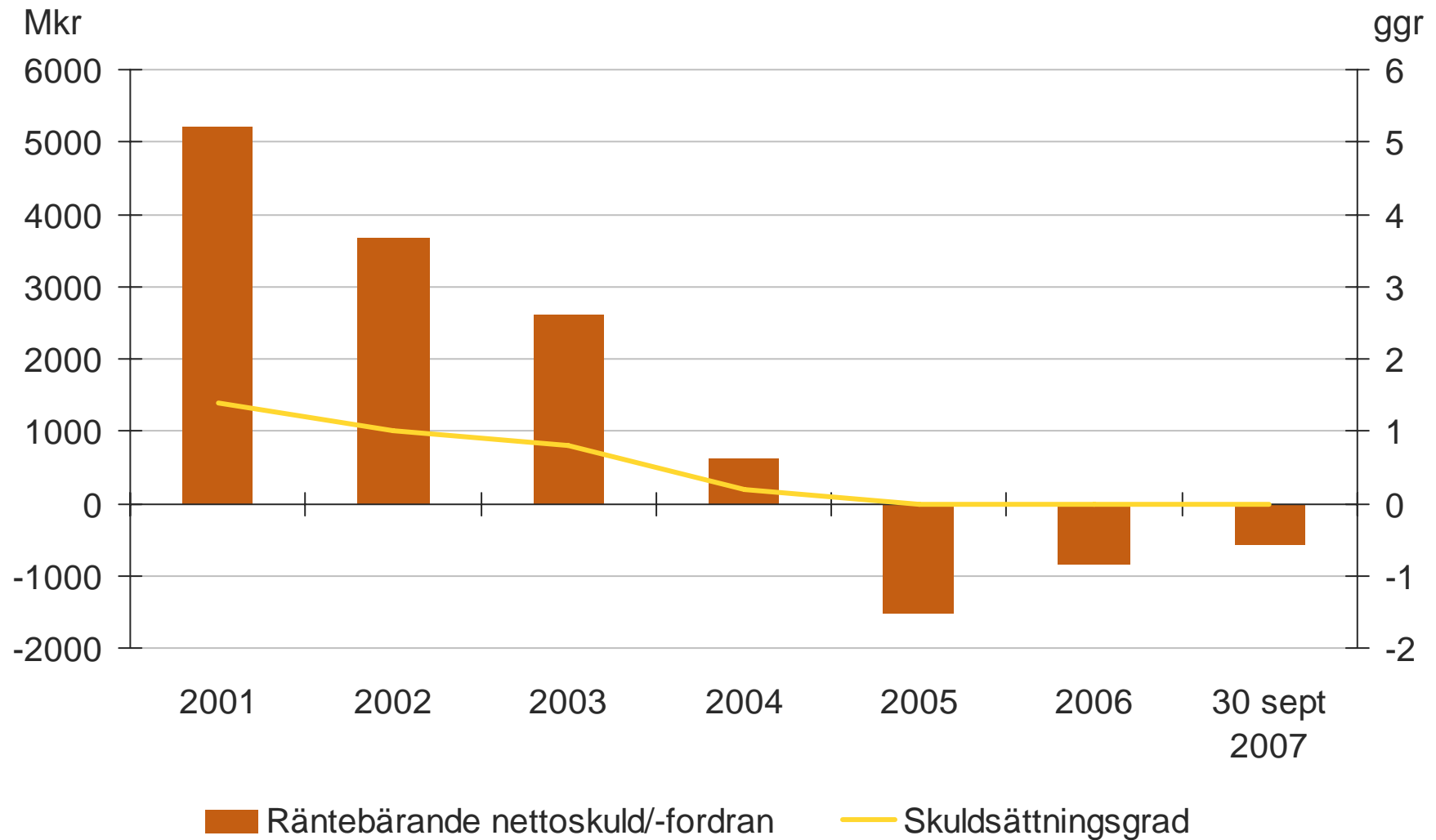
<b>Mkr</b>	<b>Q3 2006</b>	<b>Q4 2006</b>	<b>Q1 2007</b>	<b>Q2 2007</b>	<b>Q3 2007</b>
Bostad Stockholm	8	13	13	13	24
Bostad Riks	25	41	44	43	34
Utland	11	19	16	10	7
<b>Totalt</b>	<b>44</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>66</b>	<b>65</b>

# Disponibel byggrättspportfölj

<b>Per 30 september</b>	<b>2005</b>	<b>Förändring</b>	<b>2007</b>
Stockholm	9 700	2 400	12 100
Malmö/Lund	2 400	600	3 000
Göteborg	2 600	700	3 300
Uppsala	1 700	1 400	3 100
Övriga Sverige	1 700	-300	1 400
Oslo/Bergen	4 000	1 400	5 400
Köpenhamn	750	150	900
Bryssel	350	350	700
Helsingfors	-	400	400
<b>Totalt cirka</b>	<b>23 200</b>	<b>7 100</b>	<b>30 300</b>

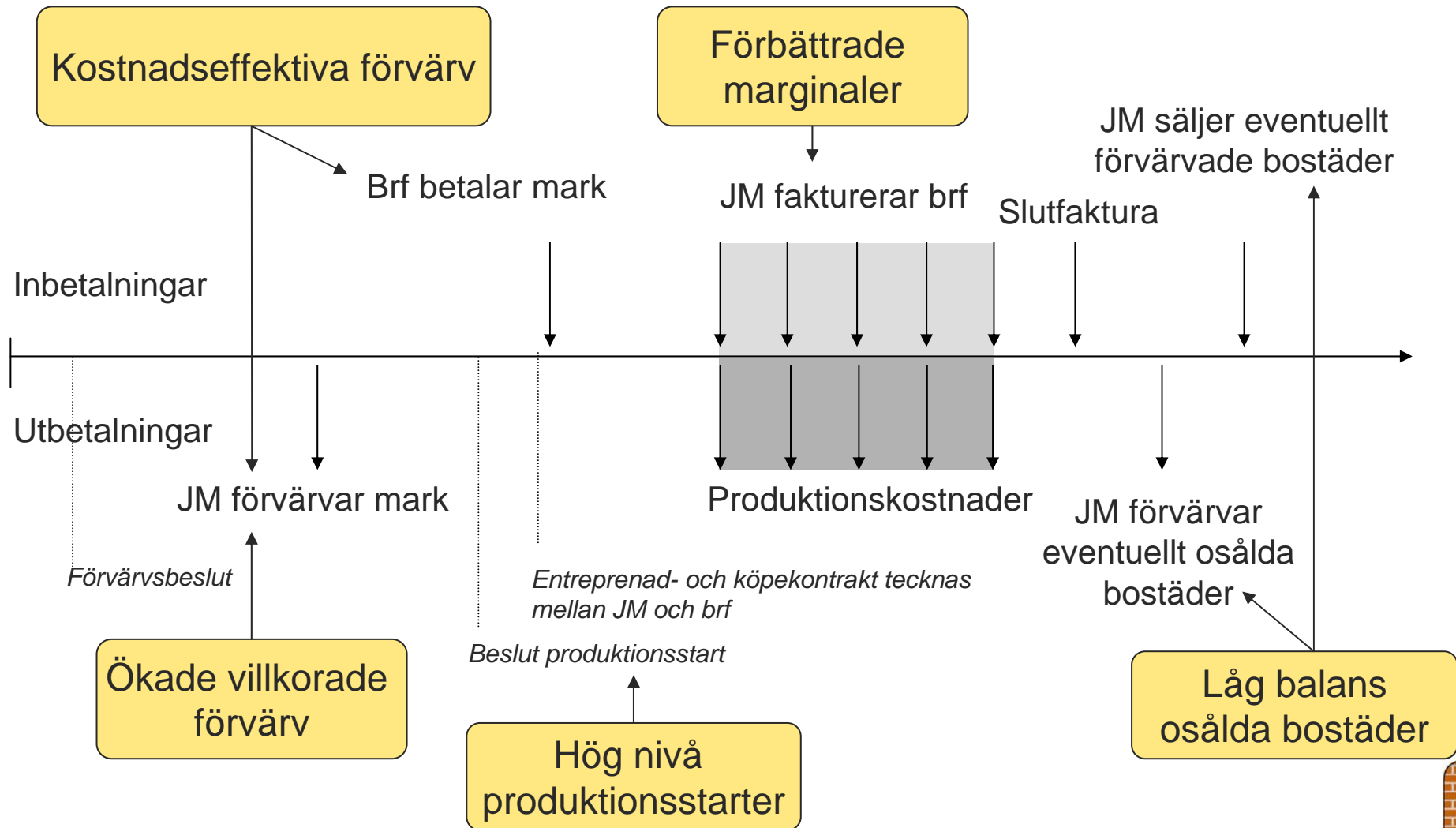


# Räntebärande nettoskuld/-fordran



# Positivt samverkande kassaflöden

## Projektutveckling bostäder



# Starkt men varierande kassaflöde

## Koncernen

Kassaflödesanalys, mkr	Q3 2006	Q4 2006	Q1 2007	Q2 2007	Q3 2007
Från den löpande verksamheten <sup>1) 2)</sup>	-118	78	272	249	560
Från investeringsverksamheten	9	1	-23	15	0
Från finansieringsverksamheten	-1	-3	-13	-303	-1 012
<b>Summa kvartalets kassaflöde</b>	<b>-110</b>	<b>76</b>	<b>236</b>	<b>-39</b>	<b>-452</b>
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>1 433</b>	<b>1 509</b>	<b>1 745</b>	<b>1 706</b>	<b>1 254</b>
1) Varav försäljning projektfastigheter likvidflöde	247	104	11	-7	0
2) Varav nettoinvestering i exploateringsfastigheter	-341	-290	171	115	-302



# Kassaflöde vid anspråkstagande av exploateringsfastighet

	2007-06-30	2007-09-30
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital ( <i>resultat</i> )	769	1 129
Investering i exploateringsfastigheter	-334	-907
À conto betalning för exploateringsfastigheter ( <i>omföring produktion</i> )	609	891
Investering i projektfastigheter	-156	-119
Försäljning av projektfastigheter	4	0
Förändring kortfristiga skulder/fordringar ( <i>fakturering och betalning</i> )	-371	87
Kassaflöde från den löpande verksamheten	521	1 081



# Kapitaliseringsmodell

## ”Disclaimer”

- *Redovisad kapitaliseringsmodell är en sammanfattande förenkling av den verkliga modell som JM använder sig av*
- *Kapitaliseringsmodellen är enbart ett av de verktyg som JMs ledning och styrelse använder i syfte att löpande analysera JMs kapitalbehov*
- *Styrelsens beslut om JMs kapitalstruktur tar i beaktande andra kvalitativa aspekter som inte beaktas av kapitaliseringsmodellen*
- *Modellen är föremål för löpande översyn och kan när som helst komma att ändras utan att JMs styrelse eller ledning anser sig föranlåten att offentliggöra sådana ändringar*



# Kapitaliseringsmodell

## Mäter riskkapital

- En kapitaliseringsmodell mäter behov av, respektive tillgång till, riskkapital
- Behovet av riskkapital styrs av summan av olika risker
- Risk kan närmast definieras som volatilitet (standardavvikelse) i en rörelses förväntade kassaflöden alternativt i tillgångsvärden beroende på rörelsens struktur
- Tillgången till riskkapital – kapitalbasen – utgör summan av olika slags riskkapital som kan komma att användas för täckning av **oväntade** förluster

# Analys utgår från marknadsvärden

- Respektive tillgång ska idealt sett vara marknadsvärderad. Tillgångsvärden (inkl övervärden) ska sammantaget kunna omvandlas till likvida medel med relativt kort varsel, varför relativt illikvida posters faktiska marknadsvärden måste bedömas med stor försiktighet. Teoretiska långsiktiga kassaflödesberäkningar torde vara av begränsat värde i detta sammanhang
- Risker som är svagt korrelerade inbördes tenderar att minska koncernens sammantagna behov av riskkapital

# Definition kapitalbas

Kategori	Beskrivning och kommentarer
<b>Eget kapital</b>	Per definition riskkapital. Anges exklusive periodens resultat.
<b>Periodens resultat</b>	Upparbetat resultat vid delårsbokslut används som skattning av möjlig utdelning och ingår därför inte i kapitalbasen.
<b>Immateriella tillgångar</b>	Består av goodwill och övriga immateriella tillgångar. Immateriella tillgångar antas sakna värde i händelse av finansiellt obestånd.
<b>Uppskjuten skatteskuld</b>	Långfristig skatteskuld med avdrag för latent skattefordran. Skatteskuld bedöms ej behöva betalas i händelse av finansiellt obestånd.
<b>Övervärden exploateringsfastigheter (brutto)</b>	Övervärden beaktas ej i bokfört eget kapital resp. latent skatt. Saknar entydigt marknadsvärde i händelse av finansiellt obestånd (illikvid tillgångsmassa). Skattning av övervärden sker endast en gång per år.
<b>Övervärden projektfastigheter (brutto)</b>	Övervärden beaktas ej i bokfört eget kapital resp. latent skatt. Marknadsvärden kan bedömas med god precision i händelse av finansiellt obestånd (likvid tillgångsmassa). Skattning av övervärden sker endast en gång per år.

# Kapitalbas Q3 2007

<b>Kategori</b>	<b>Mkr</b>
Eget kapital	3 290
Periodens resultat <sup>1)</sup>	-1 074
Immateriella tillgångar	60
Uppskjuten skatteskuld	401
Övervärden exploateringsfastigheter (brutto) <sup>2)</sup>	2 800
Övervärden projektfastigheter (brutto) <sup>3)</sup>	100
<b>Kapitalbas</b>	<b>5 577</b>

- 1) Exempel förutsätter att hela vinsten delas ut till aktieägarna
- 2) Avser värdering december 2006
- 3) Baserat på värdering december 2006 minus realiserat övervärde 2007

# Definition riskkapitalbehov

Kategori	Beskrivning
<b>Mark- och anläggningsrisk</b>	Erforderligt riskkapital för att täcka risk i illikvida tillgångar med begränsad kassaflödespotential på kort och medellång sikt
<b>BRF-risk</b>	Erforderligt riskkapital för täckande av risk för pågående produktion. Kapitalet ska också täcka risk hänförlig till projekteringsdrivna kostnadsöverdrag
<b>Entreprenadrisk</b>	Erforderligt riskkapital för täckande av fastprisåtagande, d.v.s. risken att produktionskostnaden överstiger det pris bostadsrättsföreningen betalar
<b>Fastighetsrisk</b>	Erforderligt riskkapital för täckande av prisrisk i projektfastigheter. Projektfastigheter består av pågående projekt samt färdigförädlade fastigheter. Projektfastigheter omfattar både flerfamiljshus och kommersiella fastigheter

# Modellmässigt beräknat riskkapitalbehov

## Q3 2007

Kategori	Bas	Mkr
Mark- och anläggningsrisk	Marknadsvärde byggrätter	3 200-4 000
BRF-risk	Produktionskostnader	500-700
Entreprenadrisk	Omsättning (intern och extern)	100
Fastighetsrisk	Marknadsvärde fastigheter	100
<b>Riskkapitalbehov (brutto)</b>		<b>3 900-4 900</b>

Eftersom affärsområdenas risker inte fullt ut samvarierar, bedöms koncernens modellmässiga riskkapitalbehov vara något mindre än summan av dess beståndsdelar. Samtidigt omfattar kapitalstrukturplaneringen andra långsiktiga bedömningar förutom denna beräkning av optimal kapitalstruktur.