LULEÅ CAPITAL MANAGEMENT

AKTIEANALYS

Analytiker: Robin Strömberg

2021 – 11 – 7

LULEÅ CAPITAL MANAGEMENT

Ansvariga utgivare:

Isak Jonsson , Ordförande

Robin Strömberg, Kapitalansvarig

SVENSK CELLULOSA AB

INTRODUKTION

Svenska Cellulosa AB är ett svenskt bolag som främst inriktar sig på skogsindustrin. De jobbar från plantskolan till avverkning samtidigt som de säkrar framtiden hos den svenska skogen och det egna bolagets framtida potential för fortsatt avverkning. Idag äger de 6% av Sveriges yta i form av skogsmark. SCA har idag ett börsvärde på 97 MdSEK och är listat på Stockholmsbörsen (OMX30). Svensk Cellulosa AB bildades 1929 av Ivar Kreuger som ett holdingbolag med de s.k. *Sundsvallsbolagen*. Idag har de 4216 anställda och har hittills i år gjort en vinst på 1,8 MdSEK

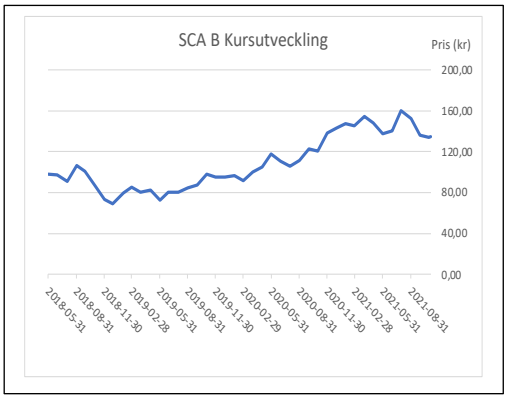
BESKRIVNING AV BOLAGET

Svensk Cellulosa AB tillverkar massa, kraftliner, trävaror och pellets. Dessa verk och bruk är utspridda med fokus kring Norrlandskusten.

SCA är indelat i sex affärsområden:

- Skog, SCA förvaltar sin egen skog och ser till att SCAs industrier får virke genom att både köpa in från privata skogsägare samt ta från den egna skogen.
- Trä, tillverkar produkter i trä för träindustri och bygghandel. Under detta område ligger SCAs sågverk.
- Massa, producerar avsalumassa och barrsulfatsmassa i Östrands fabrik.
- Containerboard, kraftlinerpapper. En papperstyp som används för transportförpackningar.
- Logistik, kärnverksamheten för skogsföretag. Råvaror måste effektivt transporteras till industrin och sedan vidare till kunder.
- Förnybar energi, bygger vindkraftverk på SCAs marker och producerar bland annat pellets samt biobränslen och biokemikalier på restprodukter från SCAs övrig verksamhet. SCA har nyligen startat ett företag ihop med ST1 som gör biobränslen från biprodukter från bland annat masstillverkningen.

SCAs skogsverksamhet ser till att de säkrar en framtid för den svenska skogen och för dem själva. De återplanterar träd i stor skala till den punkten där de planterar mer än vad de avverkar. VDn Ulf Larsson tillträdde sin position 2017. Han har tidigare jobbat sig upp inom SCA och har tidigare haft många olika ledande befattningar inom SCA Skog, SCA Timber och Domänverket.

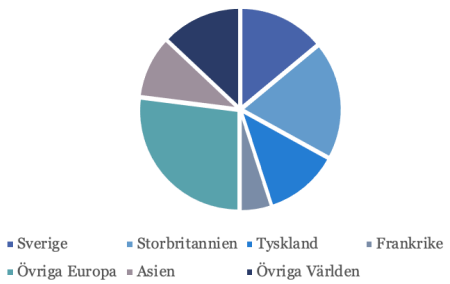


Nyckeltal Q3 2021

Omsättning: 19,987 MdSEK	Vinst efter skatt: 3,659 MdSEK
Soliditet: 69,3%	Vinst-marginal: 23,9%
P/E: 19,4	P/S: 4,6
EV/EBIT: 16,2	Direktavkastning: 1,5%
Eget kapital: 39 MdSEK	Nettolåneskuld: 7,6 MdSEK

Största ägare	kapital %	röster %
Industrivärlden	10,3	29,3
AMF Pension % Fonder	8,5	6,1
Norges Bank I M	7,2	9,6
T. Rowe Price	3,9	2,1
Alecta Pensionförsärking	3,9	2,1

Nettoförsäljning per marknad år 2020



SCA säljer sina varor och tjänster till andra företag, såsom restauranger, byggföretag, skogsägare och apotek. Det erbjuder även skogsskötsel till privatpersoner i stor mån. Deras huvudsakliga produkt är trä. Träet är råvaran i nästan allt av SCAs varor. De säljer diverse träprodukter till bygghandel och industrier. Träet säljs antingen enligt standardmått eller som anpassade träprodukter där de möter kundens krav för dimensioner och ändamål.

BRANSCHEN

SCA klassar skogsindustrin som förnybar då man återplanterar träden som avverkas. Återplantering ser till att nya träd växer vilket resulterar i att mer CO2 tas upp ur luften. Den närmaste konkurrenten är Stora Enso. Stora Enso har mindre marktillgångar. Majoriten av deras skog är i inlandet av centrala södra Sverige. Stora Enso har tidigare haft problem med att öka sin försäljning då deras utbud av varor är relativt nischat, t.ex. muggar, tallrikar och matbrickor. 2017 delades SCA upp i 2 bolag. SCA förblev SCA och Essity gick ur som ett nytt bolag och börsnoterades separat. Essity har stor fokus på hälso- och hygienprodukter gjorda av pappersprodukter, de säljer sina produkter till bland annat Libero, Edet, och Libresse. Essity är det större bolaget av de två och visar fortfarande på ökade resultat och tillväxt med sin försäjning i 150 länder. Essity utgjorde ca 68% av SCA innan avknoppningen och räknas idag som ett av Sveriges 10 största bolag.

ANALYS

SCA jobbar just nu för att öka skogsresursen och investera mer i den integrerade värdekedjan. De ska öka skogsresursen genom att fortsätta köpa mark i Baltikum samt fortsätta öka återplantering och avverkning med 25% per år. Investering inom den integrerade värdekedjan ska resultera i god avkastning samtidigt som den stabila balansräkningen bibehålls. Detta ska göras genom att öka produktionen av massa, öka produktionen inom containerboard och fortsätta utveckla biprodukter inom förnybar energi. Under 2021 så har SCA fortsatt att köpa skog i Estland för att nå sina avverkningsmål som succesivt ökar. Just nu har de 44 000 hektar, det nuvarande målet är 100 000 hektar.

Från och med Q1 2021 så har SCA helt avvecklat tryckpapperstillverkning och satsar istället på kraftliner. De har investerat 7,5 MdSEK i Obbola, Umeå för att utöka kraftliner då efterfrågan fortsatt ökar samt för att reducera oljebehovet med 8 000 kubikmeter per år. Då efterfrågan ökar har priserna även stigit för kraftliner. Nettoomsättningen har ökat med 15% detta år jämfört med föregående år för kraftlinersegmentet (containerboard).
SCA har tillsammans med ST1 startat ett bolag som ska tillverka biodiesel på restprodukter från bland annat SCAs massatillverkning. Båda företagen har en ägarandel på 50%. Just nu bygger de ett raffinaderi i Göteborg med förväntad produktionsstart Q2 2023. De har även ett miljögodkännande i Sundsvall för 300 000 kubikmeter så ett andra raffinaderi planeras redan.
Delårsrapporten för tredje kvartalet 2021 visade en ökad nettoomsättning på 2% jämfört med samma period förra året, dock så har de avvecklat tryckpappersverksamheten och Wood Supply UK. Om dessa räknas bort så har de haft en faktiskt nettomsättningsökning på 26%.

RISKER

Inom skogsindustrin finns det 6 stora bolag. SCA är näst störst, strax bakom det svensk/finska bolaget Stora Enso. Stora Enso och UMP utreds just nu för kartellbildning i massaindustrin av EU. SCA har inte kontaktats utav EU i denna fråga. Stora Enso rapporterar minskade leveranser genom nästan hela deras produktionskedja samt minskad omsättning till skillnad från SCAs ökade omsättning. De har även en soliditet på 54,4% till skillnad på SCAs 69,3%.

Ulf Larsson, VD

SCAs koncernledning med VD i mitten.

SCAs största operativa risk är kopplad till marknadspriset samt efterfrågan för deras produkter. Den allmäna konjukturen samt trender inom byggbranschen samt e-handel påverkar efterfrågan och priser. Dagens ersättande av fossila alternativ gynnar SCA och de säljer sina produkter med varierande marknadspriser för respektive försäljning

VD OCH STYRELSE

VD, Ulf Larsson tillträdde sin position 2017. Han har tidigare jobbat sig upp inom SCA och har tidigare haft många olika ledande befattningar inom SCA Skog, SCA Timber och Domänverket. SCAs styrelse har tunga CVn. Många har jobbat i branschen väldigt länge och andra har kompetens från andra branscher. Åtta av tio är civilingenjörer, tre av tio är civilekonomer och det finns en jägmästare bland dem. Styrelseordförande Pär Boman är också styrelseordförande i Svenska Handelsbanken AB och Essity AB utöver sin post i SCA. Andra ledamöter variar från VD för PostNord till VD för forskningsinstitutet Skogsforsk samt VDn för SSAB.

Insiderhandeln i styrelsen har varit begränsad under senare delen av 2021. VDn köpte 8000 aktier i slutet av februari, vilket gav honom ett totalt innehav om 100 000 B-aktier. Däremot så är det interna rådgivare och direktören som står för insiderhandeln. Större delen utav de interna försäljningarna av B-aktier kan direkt kopplas till inköp av A-aktier av samma antal som sålda B-aktier.

SAMMANFATTNING

Svensk Cellulosa AB är ett bolag som står för framtiden och ett aktivt skogsbruk. I VD-ordet från senaste årsrapporten säger Ulf Larsson ”Vi lägger nu allt fokus på produkter med tillväxt”. Detta syns tydligt i deras investeringstrategi och inom vilka produkter de väljer att satsa på. Deras aktiva återplantering ser till att de ständigt har skog fylld med råvaror samt bidrar till ökad absorbering av koldioxid. Bolaget passar verkligen i den snygga klimatsmarta portföljen då SCA är klimatpositivt till den punkten att de absorberar 10 miljarder ton CO2 per år, vilket motsvarar koldioxidutsläppen från all trafik i Sverige. De har som mål att höja detta till 15 miljarder ton per år vid år 2030. Jag anser att Svenska Cellulosa AB har en bra framtidspotential och en väl strukturerad investeringstrategi för deras egna visioner. Därför sätter jag en köprekommendation för bolaget.

Robin Strömberg **6 november 2021**

Disclaimer

De köp- och säljmotiveringar som Luleå Capital Management publicerar är varken investeringsråd eller rekommendationer. Före ni genomför ett köp respektive sälj bör ni alltid genomföra en egen analys och därmed inte handla enbart baserat på vad Luleå Capital Management presenterar. Handel med finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk och Luleå Capital Management friskriver sig helt från ansvar för det resultat som kan bli följden.