

## Fortsätter arbete med att framtidssäkra finanser

### Förlänger utestående obligationslån med 2 år i Q3

Fastators omsättning under årets första nio månader landade på 360,7 mkr jämfört med 481,2 mkr under motsvarande period föregående år. Periodens resultat uppgick till -356,5 mkr jämfört med -134,6 mkr under motsvarande period 2022. Värdeförändringar av förvaltningsfastigheter i dotterbolag uppgick till -60,4 mkr och resultat från intressebolag och joint ventures var -140,9 mkr. Vid utgången av Q3 uppgick värdet av förvaltnings- och utvecklingsfastigheter i dotterbolag till 1 683 mkr. Fastators substansvärde per aktie uppgick till 18,42 kr jämfört med 23,16 kr vid utgången av 2022. För Fastator koncentreras arbetet i nuläget på refinansiering av utestående lån, och man ser över samtlig finansiering för att få fram den bästa helhetslösningen för framtiden. Bolaget har i augusti sålt aktier i Företagsparken för ca 955 mkr. Köpeskillingen motsvarar den senaste emissionskursen i Företagsparken vilket verifierar substansvärdet i bolaget. Vidare har bolagets utestående obligationslån förlängts med i snitt två år, och återstående löptid är nu i snitt tre år. Den fasta kontanta räntesatsen har halverats till 5%, vilket sänker bolagets räntekostnader betydligt.

### Granskning visar ej på oegentligheter

Bolagets grundare Joachim Kuylenstierna återtog positionen som VD för Fastator i augusti. I november framkom det i media att Fastator möjligtvis kan vara inblandade i olagliga affärer genom dennes tidigare arbete. Styrelsen för Fastator har nu publicerat en granskningsrapport enligt vilken inga oegentligheter har upptäckts. Vidare meddelade styrelsen i början av december att Joachim Kuylenstierna lämnar sin position som VD och att styrelsens ordförande Björn Rosengren kliver in som tillförordnad VD.

### Vill bygga vidare på innehav med störst potential

Fastator vill arbeta för att skaffa sig utrymme att bygga vidare på de innehav där man ser störst potential. Hit räknar man bland annat Företagsparken, NPM Group och Point Properties. Aktien handlas idag till en rabatt på ca 80% i förhållande till det redovisade substansvärdet på 18,42 kr per aktie, vilket är långt över det historiska snittet på ca 30%. En jämförelse med ett urval andra noterade fastighetsbolag ger vid handen att värderingen relativt rapporterat eget kapital för dessa i snitt är 0,78. Vi applicerar denna multipel på Fastators substansvärde samt en extra riskpremie på 40–50% då bolaget kan komma att behöva vidta åtgärder för att stärka sin balansräkning. Vi upprepar vår riktkurs 8 kr.

### Fastator

#### Rapportkommentar

Datum 21 december 2023  
Analytiker Thomas Nilsson

#### Basfakta

Bransch Fastigheter  
Styrelseordförande Anders Mossberg  
Tf Vd Björn Rosengren  
Noteringsår 2015  
Listning Nasdaq OMX Mid Cap  
Ticker FASTAT  
Aktiekurs 2,66 kr  
Antal aktier, milj. 77,7  
Börsvärde, mkr 207  
Nettoskuld, mkr 2 424  
Företagsvärde (EV), mkr 2 631  
Webbplats www.fastator.se

#### Kursutveckling senaste året



Källa: NGM

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

|                     | 2021    | 2022     | 2023p    | 2024p    |
|---------------------|---------|----------|----------|----------|
| Intäkter            | 373     | 621      | 498      | 523      |
| Res. före värdef.   | 22      | 100      | -11      | 61       |
| Värdeförändr & JV   | 688     | -103     | -115     | 0        |
| Resultat f. skatt   | 655     | -232     | -338     | -151     |
| Nettoreultat        | 469     | -321     | -338     | -151     |
| Vinst per aktie     | 6,08 kr | -4,13 kr | -4,36 kr | -1,95 kr |
| Utd. per aktie      | 1,00 kr | 0,00 kr  | 0,00 kr  | 0,00 kr  |
| Omsättningstillväxt | 41%     | 66%      | -20%     | 5%       |
| Ebitda-marginal     | n/a     | n/a      | n/a      | n/a      |
| Rörelsemarginal     | n/a     | n/a      | n/a      | n/a      |
| Nettoskuld/eget kap | 1,6     | 1,3      | 1,6      | 2,0      |
| Nettoskuld/Ebitda   | n/a     | n/a      | n/a      | n/a      |
| P/e-tal             | n/a     | n/a      | n/a      | n/a      |
| EV/Ebit             | n/a     | n/a      | n/a      | n/a      |
| EV/omsättning       | 7,1     | 4,2      | 5,3      | 5,0      |
| Direktavkastning    | n/a     | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%     |

Källa: Bolaget, Analysguiden

# Operationell uppdatering

## Utvecklingen under januari-september 2023

Fastator rapporterade en omsättning på 360,7 mkr för årets nio första månader att jämföra med 481,2 mkr under motsvarande period föregående år. Värdeförändringar av förvaltningsfastigheter i dotterbolag uppgick under perioden till -60,4 mkr, vilket är en nedgång från 103,9 mkr under de tre första kvartalen 2022. Resultat från intressebolag och joint ventures var -140,9 mkr, jämfört med -36,6 mkr föregående år. En betydande del av detta kan tillskrivas en värdejustering av innehavet i noterade Studentbostäder. Värdet av förvaltnings- och utvecklingsfastigheter i dotterbolag var 1 683 mkr vid utgången av Q3. Förändringen från 2 017 mkr vid utgången av 2022 härrör från orealiserade värdeförändringar samt att tidigare joint venture-bolaget GenovaFastator nu utgör ett helägt dotterbolag. Fastators substansvärde per aktie uppgick vid utgången av Q3 till 18,42 kr jämfört med 23,16 kr vid utgången av 2022. I början av december meddelade styrelsen att Joachim Kuylenstierna lämnar posten som VD och att styrelsens ordförande Björn Rosengren kliver in som tillförordnad VD fram till dess en permanent ersättare utsetts.

**Substansvärdet per aktie har under 2023 minskat från 23,16 kr till 18,42 kr**

## Överenskommelse med obligationsinnehavare

Fastator har nått en överenskommelse med majoriteten av innehavarna av företagets tre utestående obligationslån om villkor för förlängning med två år för vardera lånet. Efter denna ändring förfaller det sista lånet den 24 september 2027. Obligationsinnehavarna har godkänt en lägre kontrantränta på 5% i utbyte mot säkerheter i Fastators direktägda innehav i Företagsparken och Point Properties, samt en fordran på 677 mkr på CAL Investments SARL efter Fastators försäljning av aktier i Företagsparken, inklusive en uppskjuten räntekomponent. Den kontanta räntan, efter att alla villkor är uppfyllda, beräknas till ca 18,8 mkr per kvartal, vilket är mindre än hälften av nuvarande nivå. Koncernens likvida medel uppgår till 34,7 mkr och styrelsen bedömer att ytterligare åtgärder, som försäljning av finansiella och materiella tillgångar, är nödvändiga för att hantera räntebetalningar på obligationslånen före årsskiftet.

**Bolagets obligationslån förlängdes under Q3 med i genomsnitt 2 år**

## Avyttrar del i Företagsparken för 955 mkr

Fastator har i Q3 sålt en del av sitt aktieinnehav i Företagsparken för 955 mkr till två andra aktieägare. Affären verifierar till viss del Fastators bokförda värden samtidigt som den möjliggör fortsatt tillväxt i Företagsparken. Försäljningen, som sker i flera transaktioner, innefattar ca 28% av kapitalet i Företagsparken, med ett pris som motsvarar den senaste emissionskursen i Företagsparken justerad för utdelning. Av köpeskillingen kommer ca 677 mkr att betalas genom en revers till Fastator med en löptid på fyra år, medan resten ska användas för att amortera lån i underliggande bolag. Efter dessa villkorade transaktioner kommer Fastator att direkt äga aktier i Företagsparken, värderade till ca 850 mkr, och företagets borgensåtagande för Nordacts lån kommer att upphöra. Både köpare och säljare har åtagit sig att verka för en exit av Företagsparken inom två år.

**Både köpare och säljare ska verka för en exit i Företagsparken inom 2 år**

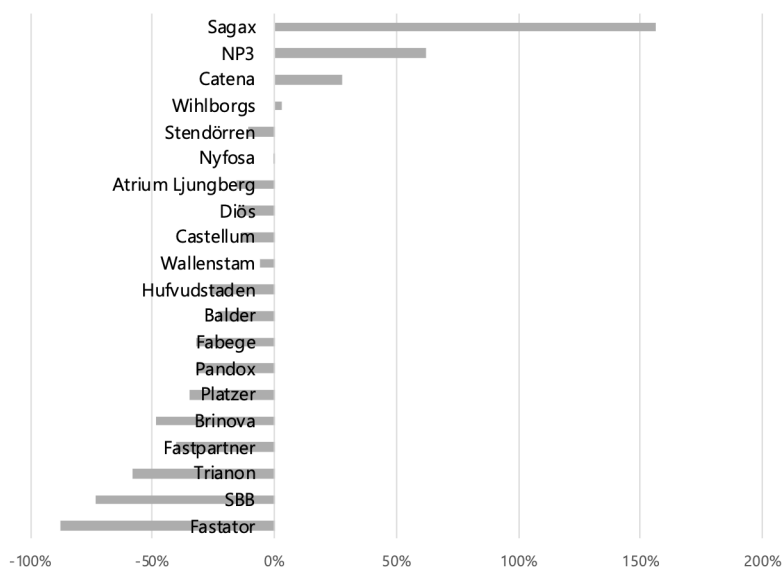
## Avser fortsätta minska skuldsättningen

Fastighetssektorn upplever just nu en kraftig prövning och även Fastator påverkas av den globala oron. Bolagets rapport för Q3 innehåller fler försäljningar än inköp och fler nedskrivningar än uppskrivningar. Under Q3 sålde Fastator även obelånade tillgångar för 677 mkr och det är positivt att försäljningspriserna motsvarar de bokförda värdena. Bolagets fokus ligger nu på att säkra företagets ekonomi och portfölj för framtiden. Fastators utestående obligationer har under Q3 förlängts med genomsnittligt två år. Den genomsnittliga löptiden är nu tre år och den fasta räntan har sänkts till 5%. Detta halverar bolagets räntekostnader jämfört med tidigare. De åtgärder man vidtagit under Q3 och därefter ger bolaget bättre möjlighet att expandera inom de områden där man ser mest potential. Hit räknas bland annat Företagsparken, NPM Group, och Point Properties som nu är redo för nästa fas och start av byggprojekt på flera platser. Man avser samtidigt att fortsätta minska skuldsättningen i Fastator och optimera portföljen genom att sälja vissa tillgångar. Bolaget avser komma med mer information om detta vid ett senare tillfälle.

**Den fasta räntan på Fastators obligationslån har halverats till 5%**

## Hög substansrabatt relativt sektorn

För fastighetsbolagen är framtiden oviss med avseende på drifts- och finansieringskostnader. Fastator handlas idag till en rabatt på drygt 80% i förhållande till det redovisade substansvärdet, vilket är långt över det historiska snittet på ca 30%. Följande diagram illustrerar nuvarande rabatter/premier till rapporterad substans bland ett urval noterade fastighetsbolag.



Källa: Bolagsrapporter.

## Stigande räntor pressar marknadsvärderingar

Fastator bygger upp och investerar i verksamheter med tydlig tillväxtpotential. Portföljen sträcker sig över en rad fastighetssektorer och geografiska marknader. Precis som för övriga fastighetsbolag har den stigande räntan satt press på marknadens värdering av Fastators tillgångar. Bland händelser i Fastators i innehav hittills under 2023 märks bland annat:

- **Företagsparken** äger lager- och lättindustrifastigheter. I slutet av augusti sålde Fastator aktier i Företagsparken för 955 mkr till en värdering som motsvarar senaste emissionskursen justerad för utdelning.
- **Studentbostäder i Norden:** Den fallande aktiekursen i Studentbostäder låg bakom en stor del av Fastators negativa resultat under året. Fastator tror fortsatt starkt på Studentbostäder och har deltagit i den nyemission som bolaget genomfört.
- **GenovaFastator** blev ett helägt dotterbolag till Fastator per 30 juni 2023.
- **NPM Group:** Under Q2 bildade Fastator servicekoncernen NPM Group en helhetsleverantör av tjänster till fastighetsägare i Sverige. Sammanslagningen har resulterat i 300 anställda, en omsättning på 350 mkr och ett EBITDA-resultat på 42 mkr för 2022. Fastator kontrollerar en majoritetsandel av NPM med 55,5% av aktierna.

## Fastators substansvärde fördelat per innehav

| Innehav                             | Marknadsvärde, mkr |              | Andel, %    |             |
|-------------------------------------|--------------------|--------------|-------------|-------------|
|                                     | 2023-09-30         | 2022-12-31   | 2023-09-30  | 2022-12-31  |
| Företagsparken                      | 1 520              | 1 588        | 39%         | 48%         |
| Point Properties                    | 831                | 892          | 38%         | 27%         |
| Studentbostäder i Norden            | 52                 | 179          | 2%          | 5%          |
| GenovaFastator                      | 141                | 155          | 6%          | 5%          |
| Svenska Kulturskatter               | 113                | 121          | 5%          | 4%          |
| Nordic PM                           | 98                 | 118          | 4%          | 4%          |
| Vrenen                              | 105                | 90           | 5%          | 3%          |
| Svenska Bostadskompaniet (avyttrat) | --                 | --           | 0%          | 0%          |
| Likvida medel                       | 0                  | 131          | 0%          | 0%          |
| Övriga noterade aktier              | 2                  | 7            | 0%          | 0%          |
| <b>Totalsumma</b>                   | <b>2 861</b>       | <b>3 281</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> |
| Övriga tillgångar och skulder       | -1 429             | -1 481       |             |             |
| <b>Substansvärde</b>                | <b>1 432</b>       | <b>1 800</b> |             |             |

Källa: Fastator.

## Prognoser och värdering

### Upprepar riktkurs 8 kr baserad på relativvärdering

Vi noterar att Fastator idag handlas till en kraftig rabatt mot det i Q3-rapporten redovisade långsiktiga substansvärdet på 18,42 kr per aktie. Följande tabell visar aktuell värdering för ett urval noterade fastighetsbolag där urvalet i snitt handlas till 0,78 gånger rapporterat substansvärde (EPRA NAV). Vi upprepar vår riktkurs 8 kr för Fastators aktie där vi applicerar motsvarande multipel, men sätter en extra riskpremie på 40–50% då bolaget kan komma att behöva vidta ytterligare åtgärder för att stärka sin balansräkning.

### Fastighetssektorns värdering relativt publicerade ERPA NAV

Nyckeltal för ett urval noterade fastighetsbolag

| Bolag        | Kurs   | Börsvärde,<br>Mkr | Fastighets-<br>värde | Belåningsgrad | EPRA NAV,<br>kr | Kurs/EPRA<br>NAV |
|--------------|--------|-------------------|----------------------|---------------|-----------------|------------------|
| Balder       | 70,12  | 13 077            | 218 397              | 49%           | 77,23           | 0,91             |
| Brinova      | 16,70  | 1 627             | 8 328                | 61%           | 32,31           | 0,52             |
| Catena       | 466,60 | 23 283            | 28 806               | 37%           | 364,23          | 1,28             |
| Heba         | 29,10  | 4 804             | 14 603               | 48%           | 48,92           | 0,59             |
| K-Fast       | 20,98  | 4 517             | 14 258               | 59%           | 26,17           | 0,80             |
| SBB          | 4,76   | 6 926             | 130 799              | 52%           | 17,76           | 0,27             |
| Stendörren   | 168,40 | 4 787             | 12 513               | 49%           | 188,50          | 0,89             |
| Wallenstam   | 53,35  | 35 158            | 62 671               | 46%           | 56,90           | 0,94             |
| <b>Medel</b> |        | <b>11 772</b>     | <b>61 297</b>        | <b>50%</b>    |                 | <b>0,78</b>      |

Källa: Bolagsrapporter

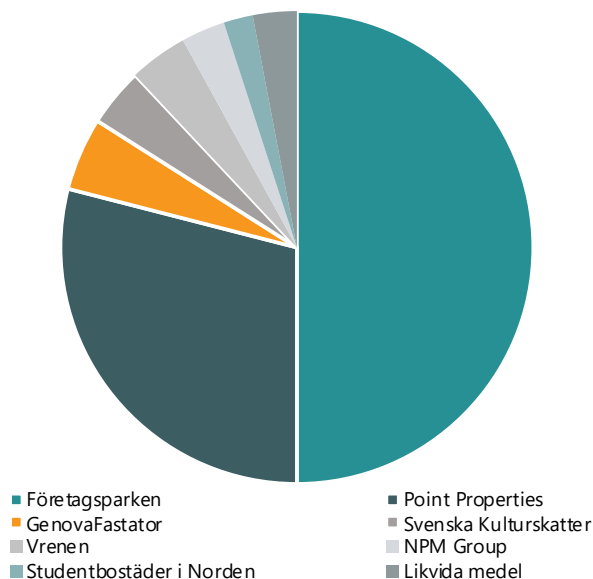
## Investeringsstes

### Enda investmentbolaget specialiserat på fastigheter

Fastator är ett unikt investmentbolag på börsen, dedikerat enbart till fastighetssektorn. Bolaget arbetar med investeringar i både publika och privata företag, med en strategi för att identifiera och kapitalisera på nischmarknader med stark tillväxtpotential. Med hjälp av sin branschexpertis och omfattande nätverk tar Fastator ett proaktivt ägande, involverar sig i alla utvecklingsfaser av sina portföljbolag och tillhandahåller både kapital och strategisk kompetens. Målet är att generera en avkastning och vinst som överstiger genomsnittet inom fastighetssektorn.

### Vill bygga framtidens marknadsledare

Fastator har en lång erfarenhet av att skapa framgångsrika partnerskap inom fastighetssektorn, antingen genom att utveckla affärsområden på egen hand och sedan ta in en partner eller genom att komplettera en entreprenör med nödvändigt kapital och expertis. Strategin fokuserar på att accelerera tillväxten genom partnerskap snarare än enbart genom organisk tillväxt. I stället för en fastställd exitstrategi använder Fastator ett dynamiskt tillvägagångssätt, och utvärderar ständigt sin portfölj i enlighet med sina aktiva ägarskapsmål. Bolaget har för närvarande sju större innehav.



Fastators substansvärde var 1 432 mkr per 30 september 2023 (1 800 mkr vid årsskiftet).  
Källa: Fastator.

# Bolagsbeskrivning

## Bakgrund

Fastator grundades 2011 av entreprenörerna Joachim Kyulenstierna och Mats Lundberg. Bolaget har successivt renodlats till ett rent investmentbolag i samband med att direkta fastighetsinnehavet sålts av med tiden. Bolaget har idag sju huvudsakliga innehav, beskrivna i mer detalj nedan. Expansionen den senaste tiden främst skett i Företagsparken. Fastators intention har varit att vrida innehavet mot hyresrätter och fastigheter med lätt industri/logistik.

## Företagsparken (ägarandel 39%)

Efter avyttringen av delar av Fastators indirekta och direkta andelar i Företagsparken kommer bolaget att minska sitt ägande till 39% från tidigare 53%. Fastighetsbolaget har sedan 1970-talet fokuserat mot stadsnära logistik och industrifastigheter. Med 463 mkr i årliga hyresintäkter och 353 mkr i driftnetto har Företagsparken en betydande intjäningsförmåga. Kapitalstrukturen är 46% eget kapital, 4% ej räntebärande skulder och 49% räntebärande skulder. Företagsparken har en icke säkerställd obligation på 461 mkr utestående som löper till 2025-05-09 med ränta STIBOR 3M +6,0%.

**Företagsparken har 463 mkr i årliga hyresintäkter och 353 mkr i driftnetto**

## Point Properties (ägarandel 100%)

Helägda Point Properties, med SEK 1,6 miljarder i fastighetsvärde, är idag det näst största innehavet i Fastators portfölj och står för 29% av substansvärdet. Sedan starten i mars 2019 har Point förvärvat 19 gamla centrumfastigheter, typ Domusvaruhus, i små och medelstora städer utan stark externhandel. Nyckeln till utvecklingsmöjligheterna är de robusta byggnaderna, de platta taken och det centrala läget. På taken kan man bygga lägenheter samtidigt som det skapar kundunderlag för handelshyresgästerna och ett levande centrum. På Fastator ses det här är som ett exempel på nischer andra missar. Möjligheten finns att totalt bygga cirka 2 500 lägenheter på de gamla centrumfastigheterna. Nyligen fick Point Properties godkänt för detaljplaner i Motala centrum och Bollnäs, där man snabbt har påbörjat skapandet av 224 nya gröna byggrätter, med en total plan på ca 740 byggrätter. Efter Q3 har Point Properties avtalat om att sälja två fastigheter i Timrå och Örnsköldsvik till Hedern Fastigheter för 165 mkr, med förväntat tillträde den 20 november 2023. Affären är inte beroende av finansiering.

**Point Properties återuppbygger attraktiva stadskärnor i medelstora städer**

### **Studentbostäder i Norden (ägarandel 25%)**

Studentbostäder i Norden är specialiserat på ägande, förvaltning och utveckling av studentbostäder, i samarbete med kommuner, landsting och högskolor/universitet. Med över 5 500 studentbostäder värderade till SEK 7,8 miljarder och ytterligare cirka 2 500 bostäder under utveckling, siktar bolaget på att vara det ledande företaget för studentbostäder i Norden. Nyligen genomförde Studentbostäder i Norden en garanterad nyemission på 331 mkr för att stärka sin likviditet och garantera färdigställandet av pågående projekt. Fastators position i First North-noterade Studentbostäder i Norden representerar ca 5% av Fastators substansvärde.

**Innehavet i Studentbostäder motsvarar ca 5% av Fastators substansvärde**

### **Fastator Sicklaön (ägarandel 100%)**

Fastator innehar fullt ägarskap (tidigare 50%) i Fastator Sicklaön (tidigare GenovaFastator), som besitter en handelsfastighet på 2 200 kvadratmeter med tillhörande mark i Nacka, en snabbt växande kommun i Stockholms län. Fastigheten är för närvarande helt uthyrd. På sikt planeras det för att uppföra en trettio våningar hög bostadsbyggnad på tomten, vilket skulle innebära cirka 25 000 kvadratmeter uthyrningsbar yta och utrymme för ungefär 300 bostäder.

**Fastator har ökat till 100% i Fastator Sicklaön (tidigare GenovaFastator)**

### **Svenska Kulturskatter (ägarandel 100%)**

Svenska Kulturskatter äger och förvaltar ett exklusivt urval av fastigheter på Gotland och i Åre, där de driver historisk hotell- och restaurangverksamhet. Deras tre huvudfastigheter är värderade till 169 mkr. Nyligen sålde företaget Åregården för 76,5 mkr, vilket bidrog till att öka koncernens kassa med ca 38 mkr.

### **Vrenen (ägarandel 58%)**

Vrenen bildades i november 2021 och är verksamma inom segmentet bostäder. Bolaget fokuserar geografiskt på Mälardalens expansiva pendlingsorter. Fastighetsvärdet uppgår till 362 mkr.

### **Nordic PM (ägarandel 56%)**

Nordic PM är ett tjänsteföretag aktivt inom förvaltning, uthyrning, utveckling och transaktioner kopplade till fastigheter och lokaler. Bolaget växer och har ambitionen att bli ett av de största fastighetsförvaltningsbolagen i Sverige. Under 2022 stärkte företaget sin position genom förvärv av två bolag inom facility management-sektorn, med en sammanlagd årsomsättning på omkring 15,5 mkr.



## Största aktieägarna

---

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| Joachim Kuylenstierna     | 27,7% |
| Mats Lundberg             | 27,5% |
| Nordnet Pensionförsäkring | 4,7%  |
| Avanza Pension            | 4,2%  |
| Mats Hulth i Stockholm AB | 1,5%  |

Källa: Fastator.

## Resultaträkning (Mkr)

|   | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024p |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Nettoomsättning                               | 0    | 7    | 44   | 109  | 215  | 260  | 366  | 580  | 472   | 496   |
| Övriga intäkter                               | 3    | 2    | 3    | 2    | 4    | 3    | 7    | 23   | 26    | 27    |
| <b>Summa intäkter</b>                         | 3    | 9    | 47   | 112  | 218  | 263  | 373  | 621  | 498   | 523   |
| Rörelsekostnader                              | -8   | -33  | -60  | -94  | -183 | -275 | -328 | -501 | -486  | -437  |
| Avskrivningar                                 | 0    | -1   | -4   | -6   | -6   | -8   | -23  | -20  | -24   | -25   |
| <b>Rörelseresultat före värdeförändringar</b> | -5   | -24  | -17  | 11   | 29   | -20  | 22   | 100  | -11   | 61    |
| Resultat från intresseföretag och JV          | 52   | 94   | 77   | 309  | -230 | 195  | 125  | -203 | -117  | 0     |
| Värdeförändringar                             | 0    | 0    | 2    | 33   | 786  | 159  | 563  | 100  | 2     | 0     |
| <b>Rörelseresultat (EBIT)</b>                 | 47   | 69   | 61   | 353  | 584  | 334  | 710  | -2   | -126  | 61    |
| Extraordinära poster                          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| <b>EBIT exkl. extraordinära poster</b>        | 47   | 69   | 61   | 353  | 584  | 334  | 710  | -2   | -126  | 61    |
| Finansnetto                                   | 1    | -4   | -9   | -20  | -55  | -62  | -55  | -230 | -212  | -212  |
| <b>Resultat före skatt</b>                    | 49   | 65   | 52   | 332  | 530  | 272  | 655  | -232 | -338  | -151  |
| Skatter                                       | 0    | 0    | -1   | -11  | -46  | -57  | -115 | -23  | 0     | 0     |
| Minoritetsintressen                           | 0    | 0    | 0    | -3   | -2   | -1   | -72  | -67  | 0     | 0     |
| <b>Nettoresultat</b>                          | 49   | 65   | 51   | 319  | 482  | 214  | 469  | -321 | -338  | -151  |

## Balansräkning (Mkr)

|   | 2015 | 2016 | 2017 | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023p | 2024p |
|---|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                       |      |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
| Byggnader & mark                        | 74   | 23   | 39   | 331   | 1 217 | 1 189 | 5 703 | 1 704 | 1 905 | 2 000 |
| Övriga materiella anläggningstillgångar | 0    | 0    | 0    | 0     | 28    | 37    | 120   | 117   | 103   | 108   |
| Goodwill                                | 0    | 0    | 0    | 0     | 7     | 6     | 60    | 74    | 74    | 74    |
| Övriga immater. anläggningstillgångar   | 0    | 16   | 18   | 15    | 12    | 7     | 44    | 32    | 27    | 27    |
| Finansiella anläggningstillgångar       | 287  | 588  | 754  | 955   | 1 374 | 975   | 813   | 2 072 | 1 759 | 1 728 |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>      | 360  | 626  | 812  | 1 301 | 2 638 | 2 215 | 6 741 | 4 000 | 3 868 | 3 937 |
| Kortfristiga fordringar                 | 12   | 21   | 21   | 53    | 280   | 239   | 205   | 318   | 313   | 329   |
| Likvida medel                           | 187  | 154  | 35   | 96    | 245   | 925   | 451   | 184   | 118   | 22    |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>      | 199  | 176  | 56   | 149   | 525   | 1 164 | 656   | 503   | 431   | 351   |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>                 | 437  | 802  | 867  | 1 450 | 3 163 | 3 379 | 7 396 | 4 503 | 4 299 | 4 288 |

## Eget kapital & skulder

|   | 2015 | 2016 | 2017 | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023p | 2024p |
|---|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Eget kapital                            | 437  | 529  | 581  | 906   | 1 383 | 1 586 | 2 104 | 1 707 | 1 478 | 1 327 |
| Minoritetsintressen                     | 0    | 0    | 0    | 0     | 5     | 6     | 377   | 25    | 24    | 24    |
| <b>Summa eget kapital</b>               | 437  | 529  | 581  | 906   | 1 388 | 1 592 | 2 481 | 1 732 | 1 502 | 1 351 |
| Långfristiga räntebärande skulder       | 32   | 242  | 248  | 459   | 1 262 | 1 208 | 4 204 | 1 771 | 1 185 | 1 244 |
| Övriga långfristiga skulder             | 11   | 13   | 14   | 25    | 67    | 63    | 187   | 95    | 96    | 101   |
| <b>Summa långfristiga skulder</b>       | 43   | 254  | 262  | 484   | 1 329 | 1 271 | 4 391 | 1 866 | 1 281 | 1 345 |
| Kortfristiga räntebärande skulder       | 9    | 0    | 1    | 4     | 16    | 394   | 235   | 743   | 1 360 | 1 428 |
| Ej räntebärande skulder                 | 70   | 18   | 23   | 57    | 431   | 122   | 289   | 163   | 156   | 164   |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>       | 79   | 18   | 24   | 61    | 446   | 516   | 525   | 905   | 1 516 | 1 592 |
| <b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b> | 559  | 802  | 867  | 1 450 | 3 163 | 3 379 | 7 396 | 4 503 | 4 299 | 4 288 |

## Kassaflöden (Mkr)

|  | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019  | 2020 | 2021   | 2022   | 2023p | 2024p |
|--|------|------|------|------|-------|------|--------|--------|-------|-------|
| Kassaflöde före förändring av rörelsekapital | 3    | -27  | -28  | 20   | -13   | -80  | 123    | -119   | -43   | -126  |
| Rörelsekapitalförändring                     | 10   | -9   | 12   | -22  | 44    | 61   | 183    | -48    | -3    | 0     |
| Övriga poster                                | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0    | 0      | 0      | 0     | 0     |
| <b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>       | 13   | -36  | -17  | -2   | 31    | -19  | 306    | -166   | -46   | -126  |
| Investeringar                                | -34  | -51  | -107 | -25  | -684  | 197  | -1 988 | -987   | -11   | -20   |
| <b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>                | -21  | -87  | -124 | -27  | -652  | 179  | -1 682 | -1 153 | -57   | -146  |
| Finansieringsverksamheten                    | 23   | 236  | 4    | 89   | 801   | 501  | 1 207  | 887    | -9    | 50    |
| Årets kassaflöde                             | 2    | 149  | -120 | 62   | 149   | 680  | -475   | -266   | -66   | -96   |
| <b>Likvida medel</b>                         | 5    | 154  | 35   | 96   | 245   | 925  | 451    | 184    | 118   | 22    |
| <b>Nettoskuld (neg = nettokassa)</b>         | -146 | 87   | 215  | 366  | 1 032 | 677  | 3 989  | 2 329  | 2 427 | 2 650 |

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson