

Förvaltningsresultatet påverkat av ränteläget

Stigande hyresintäkter och driftöverskott i perioden

Hyresintäkterna ökade med 4,4% för de första nio månaderna till 1 727,2 (1 653,8) mkr, drivet av den årliga indexeringen, nytecknade kontrakt samt färdigställda hyresgästanpassningar. I jämförbart bestånd steg hyresintäkterna med 73,9 mkr, motsvarande 4,5%. Bolagets uthyrningsgrad sjönk något till 92,5% (92,9%), men är på det hela taget på en fortsatt hög nivå. Fastighetskostnaderna har stigit med drygt 8% till 500,3 (461,4) mkr, på grund av högre taxebundna kostnader, som fjärrvärme och V&A, men även ökade kostnader för reparation och yttre renhållning. Föregående periods siffra innehåller också ett elstöd om 12 mkr. Det gör att driftnettot steg i lägre takt, upp 2,9% till 1 226,9 (1 192,4) mkr. Överskottsgraden uppgick till 71,0% (72,1%) för perioden.

Sänkta räntor slår igenom på förvaltningsresultatet

Det höga ränteläget var det som främst påverkade förvaltningsresultatet negativt under perioden, som sjönk med 10,9% till 518,9 (582,3) mkr. De lån som har refinansierats har gjorts till en högre räntenivå. Positivt är dock att den genomsnittliga räntenivån sjunker för fjärde kvartalet i rad och uppgår nu i genomsnitt till 4,1% (5,1%). Centrala administrationskostnader steg något jämfört med samma period föregående år, drivet av främst högre datakostnader. Övriga poster inom förvaltningsresultat är i linje med motsvarande period året innan. Resultatet för perioden slutade på 488,8 (-759,4) mkr drivet av orealiserade värdeförändringar på fastigheter om 118,8 (-1 518,7) mkr och derivat om -16,4 (-23,5) mkr. En effekt av det högre ränteläget, främst i början av perioden, är att avkastningskraven stigit till i snitt 5,40% (4,90%) för det samlade fastighetsbeståndet. Men den räntesänkingscykel som påbörjades strax innan sommaren och fortsatt under hösten gör att avkastningskravet blev oförändrat jämfört med utgången av det andra kvartalet och fortsatta räntesänkningar ligger i korten, vilket väntas sänka avkastningskravet ytterligare.

Analysguiden upprepar sitt motiverade värde

Fastpartner handlas idag till en substansrabatt om cirka 21% mot rapporterat långsiktigt substansvärde per aktie (EPRA NAV). Det är klart högre än motsvarande substansrabatt om cirka 13% för jämförelsegruppen. För 2024 estimerar vi att bolaget når ett förvaltningsresultat på 4,96 kronor per aktie. I takt med fortsatta räntesänkningar under hösten och vintern samt framöver anser vi att Fastpartners substansrabatt bör närma sig jämförelsegruppens, kanske till och med vara ännu lägre då räntesänkningarna slår igenom direkt, vilket skulle indikera ett motiverat värde på minst 86 kronor. Därför gör vi ingen förändring i vårt motiverade värde utan upprepar vårt tidigare motiverade värde om 87 kronor.

Fastpartner

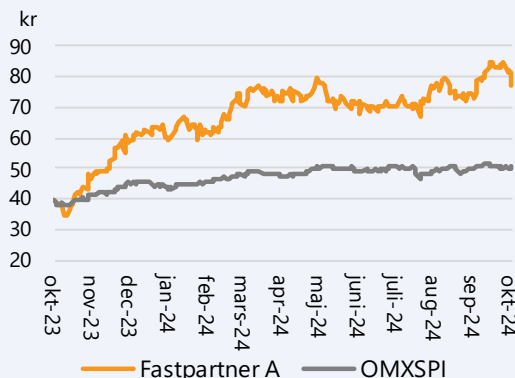
Rapportkommentar

Datum 21 oktober 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Peter Carlsson
Vd Sven-Olof Johansson
Listning Nasdaq Stockholm Large Cap
Ticker FPAR A
Aktiekurs 77,00 kr
Antal aktier, milj. 183,2
Börsvärde, mkr 14 106
Nettoskuld, mkr 16 134
Företagsvärde (EV), mkr 30 240
Motiverat värde 87,00 kr
Nästa rapport 2025-02-13

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Hyresintäkter	1 998	2 209	2 300	2 400
Driftsnetto	1 398	1 555	1 675	1 750
Förvaltningsresultat	958	695	909	1 030
Nettoresultat	84	-1 528	991	1 091
Vinst per aktie	0,46 kr	-8,34 kr	5,41 kr	5,95 kr
Utd. per aktie	1,20 kr	1,00 kr	1,00 kr	1,00 kr
Omsättningstillväxt	8%	11%	4%	4%
Överskottsgrad	70%	70%	73%	73%
Förv. marginal	48%	31%	40%	43%
Belåningsgrad	45%	48%	45%	44%
Substansvärde	107	95	101	108
P/e-tal	397,2	-22,0	33,9	30,8
EV/förv.resultat	31,6	43,5	33,3	29,4
Direktavkastning	1,7%	1,6%	1,3%	1,3%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Investeringstes

Fokus på kommersiella fastigheter i Stor-Stockholm

Fastpartner äger 218 fastigheter med ca 1,6 miljoner kvm uthyrningsbar yta, varav nästan hälften utgörs av kontor. Detta är en fördelning man strävat efter och är en tydlig förändring mot för 10 år sedan, då största andelen var industrilokaler. Bland hyresgästerna finns några av Sveriges ledande och största industribolag, unga entreprenörer med nystartade bolag och många typer av samhällsservice som äldreboende, skolor, statliga och kommunala förvaltningar och vårdinrättningar.

Fastpartner har en hög ekonomisk uthyrningsgrad och långa hyresavtal på drygt fem år i genomsnitt, vilket innebär att man har låg exponering mot förändringar på hyresmarknaden inom den närmaste framtiden. Bland mer kända fastigheter i bolagets portfölj finns Åhlénshuset på Östermalmstorg, NCC:s nya huvudkontor som är uthyrt på 10 år till NCC, Solna Port, samt Patent och Registreringsverkets kontor på Valhallavägen.

Man kommer fortsatt vara intresserade av denna typ av fastigheter, men avkastningen på det man förvärvar får inte vara för låg. Här vill man se att nya förvärv höjer den genomsnittliga direktavkastningen på 5%. Man tittar även på andra områden än Stockholm, samt på fastigheter med utvecklingspotential.

Exponering mot den växande Mälardalsregionen

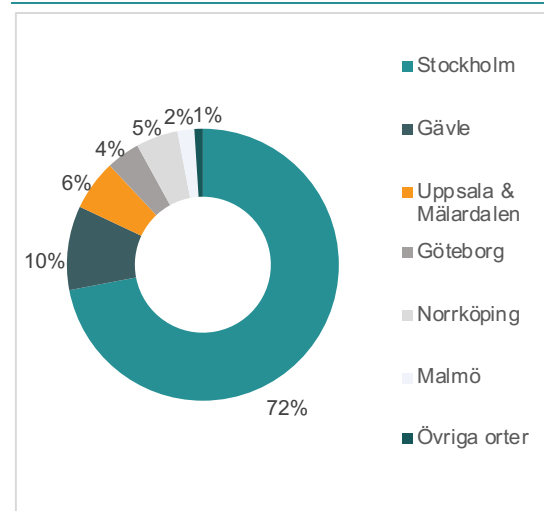
En investering i Fastpartner ger exponering mot den kraftigt växande regionen Stockholm-Mälardalen. Stockholms stad har under de senaste åren präglats av mycket hög befolkningstillväxt och fram till 2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka med 1,2 miljoner till 3,4 miljoner. Befolkningstillväxten beror främst på ett högt födelseöverskott, samt stor inflyttning från utlandet och övriga delar av Sverige.

Förvaltningsresultatet ska nå 1,1 miljarder 2025

De reviderade finansiella målen för 2025 innefattar att nå ett rullande årligt förvaltningsresultat på minst 1 100 mkr. Man har tidigare sagt att man över tid vill växa förvaltningsresultatet med i storleksordningen 10% per år. Dock vill man inte gå upp i belåning utan nettobelåningsgraden ska hållas under 45%. Bolaget har även tydliga miljömål för verksamheten och har för avsikt att bli 100% klimatneutrala till 2030 avseende Scope 1 och 2. I detta ingår att minska sina koldioxidutsläpp med minst 15% per år, att minst 80% av fastigheterna ska vara miljöcertifierade till 2025, samt att energianvändningen ska minska med minst 2% per år i befintligt bestånd.

Koncentrerat till Stockholm

Hyresvärdets fördelning per region 2024-09-30



Källa: Bolaget.

2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka till 3,4 miljoner

Fastpartner ska bli 100% klimatneutrala till 2030 enligt Scope 1 och 2

Operationell uppdatering Q3-2024

Ökade hyresintäkter och driftöverskott

Hyresintäkterna steg till 574,0 (544,6) mkr i kvartalet till följd av nytecknade hyreskontrakt, indexerade hyreshöjningar och färdigställda hyresgäst Anpassningar, men motverkades av avyttringen av tre fastigheter i början av innevarande år. Uthyrningsgraden förblev oförändrat på 92,5% (92,5%). Även driftnettot ökade jämfört med motsvarande kvartal året innan och slutade på 420,2 (404,1) mkr. Däremot sjönk överskottsgraden till 73,2% (74,2%) drivet av främst högre taxebundna kostnader. Sekventiellt sjönk överskottsgraden marginellt från föregående kvartals överskottsgrad om 73,6%.

Förvaltningsresultatet föll drivet av räntekostnaderna

De centrala administrationskostnaderna sjönk och landade på -10,7 (-11,7) mkr, drivet av lägre IT-kostnader. Likt tidigare kvartal det senaste året kommer den största negativa påverkan på förvaltningsresultatet från räntenettot, som för det tredje kvartalet blev -232,8 (-222,3) mkr. Den höga kostnaden förklaras av att Fastpartner har en kort räntebindningstid, vilket gör att de kraftiga räntehöjningar som gjordes under 2022/2023 får en mer direkt påverkan på resultatet. I och med att Riksbanken har inlett sin räntesänkingscykel med start i början av sommaren har den genomsnittliga räntenivån nu sjunkit till 4,10% (5,10%). Jämfört med kvartalet innan är det en fortsatt minskning då den genomsnittliga räntenivån låg på 4,50%. Totalt minskade förvaltningsresultatet till 192,3 (195,6) mkr och förutom de höga räntekostnaderna har även lägre resultatandelar från intressebolag påverkat negativt.

Orealiserade värdeförändringar påverkade marginellt

I det andra kvartalet externvärderades hela fastighetsbeståndet, varpå bolaget för det tredje kvartalet har valt att internvärdera fastighetsbeståndet utifrån en väl etablerade process med utgångspunkt i den externa värderingen. Enligt bolagets värderingsprocess externvärderas fastighetsbeståndet i sin helhet två gånger per år.

Orealiserade värdeförändringar på fastigheterna uppgick till totalt 0,1 (-15,1) mkr. Hyreshöjningarna som skett tack vare den årliga indexeringen påverkade fastighetsvärdet positivt. Men samtidigt har de höjda räntorna drivit upp avkastningskraven, som nu uppgår till 5,40% (4,90%). Jämfört med kvartalet innan var dock avkastningskravet oförändrat. Det gör att fastighetsvärdet sjönk till 33,9 (34,6) mkr på årsbasis, men sekventiellt steg marginellt från 33,8 mkr.

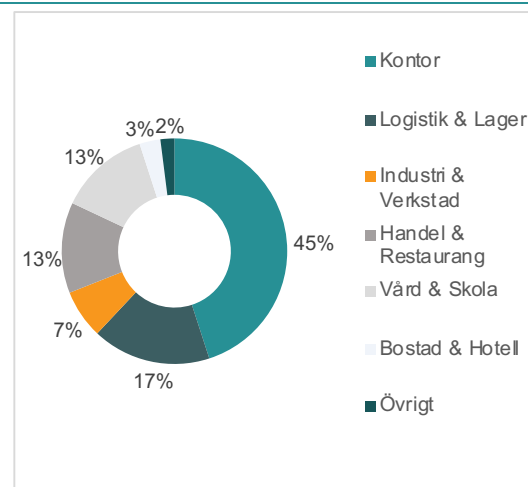
Kvartalets orealiserade värdeförändringar på derivat blev negativt och uppgick till -24,4 (-7,3) mkr. De realiserade värdeförändringarna uppgick till 0 (0) mkr. Resultat efter skatt uppgick till 116,0 (145,2) mkr, vilket motsvarar 0,53 (0,69) kr per A-aktie.

Större försiktighet på hyresmarknaden

Uthyrningsmarknaden har varit svagare under en längre tid, särskilt jämfört med för några år sedan. I dagsläget kännetecknas hyresmarknaden av en större försiktighet i kombination med en

Kontor står för majoriteten

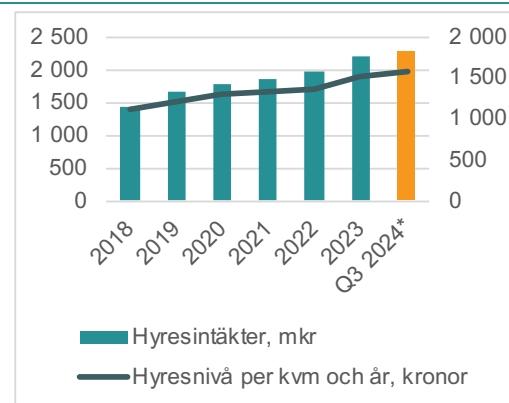
Hyresintäkterna fördelning per 30 september 2024, i %.



Källa: Bolaget

Årshyran per kvm ökar stadigt

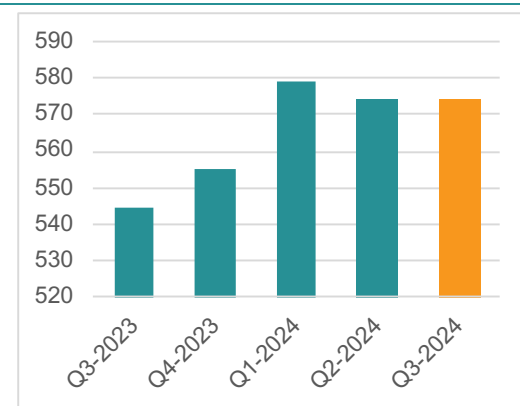
Utveckling av hyresintäkter och årshyran per kvm 2018 – Q3-2024 (rullande 12 månader), mkr.



Källa: Bolaget

Indexeringen driver hyresintäkter

Bedömning av utvecklingen av hyresintäkterna Q3 2023 – Q3 2024.



Källa: Bolaget

allmän osäkerhet om konjunkturen. Fokus ligger på kostnadsbesparingar överlag och vissa branscher har sina utmaningar. Hittills har Fastpartner drabbats av 16 konkurser under 2024, på grund av att dessa hyresgäster mött en dålig efterfrågan. Men bolaget kan ändå skönja en viss avtagande takt vad gäller konkurser och ser också ett bättre momentum i sin uthyrning. Främst är det en större efterfrågan från kommunala och statliga aktörer där konjunkturen inte har en avgörande betydelse. Under kvartalet har bland annat Vattenfall och Kriminalvården varit några av de mer betydande intressenterna. En annan intressant nisch för Fastpartner är datacenter där bolaget färdigställer en anläggning söder om Stockholm med Conapto som hyresgäst.

I början av det andra kvartalet meddelade Nasdaq att de kommer att lämna sina lokaler i Frihamnen den 1 april 2025. Lokalen uppgår till 24 000 kvm, vilket kommer att få en påverkan på intäkterna under nästa år. Förhoppningsvis har Fastpartner fram till dess lyckas teckna hyresavtal, varpå effekten kan begränsas, men ännu har inga nya hyresgäster presenterats. I anslutning till rapporten för det tredje kvartalet meddelades det att Coop i Vallentuna slår igen butiken från och med 31 januari.

Snabba räntesänkningar kommer att gynna bolaget

Fastpartner har påverkats negativt av de snabba räntehöjningarna, vilka har ökat avkastningskraven på fastigheter och därmed negativt påverkat substansvärdet. Den räntesänkingscykel som inleddes i början sommaren och fortsatt under hösten gynnar bolaget med tanke på dess korta räntebindning. Bolagets känslighet för ränteförändringar är betydande, och framtida justeringar från Riksbanken väntas påverka resultatet klart positivt. En räntesänkning om 25 baspunkter skulle kunna förbättra resultatet med cirka 40 mkr. Bolagets förväntningar är att Riksbanken kommer att sänka sin styrränta om minst 150 punkter under de nästkommande 18 månaderna. Det skulle innebära en styrränta under 2% och ett förbättrat förvaltningsresultat på årsbasis om cirka 240 mkr. Analysguiden tror att det kan vara lite för optimistiskt och räknar med en sänkning av styrräntan till 2 - 2,5%, vilket är i linje med Aktiespararnas makrovyn från september i år.

En räntesänkning på 0,25% skulle förbättra Fastpartners resultat med ca 40 mkr

Fortsatt fokus på större projekt i projektportföljen

Under det tredje kvartalet har Fastpartner investerat 90,5 mkr i befintliga fastigheter, totalt 230 mkr under året. Samtidigt har bolaget fortsatt att fokusera på sin projekt- och fastighetsutveckling, med pågående projektinvesteringar om totalt 791,6 mkr, varav 66,3 mkr avser det tredje kvartalet. Den återstående investeringsvolym för dessa projekt uppgår till cirka 290 (236) mkr. Under kvartalet har bland annat följande fastigheter färdigställts; fastigheten Aga 2 som blivit ett nytt stadsdelscentrum på Lidingö, Arbetsbasen 3 i Västberga som blivit en ny lager- och lokalbyggnad med butiksyta samt utbyggnaden av Krejaren 2 för FCG på Östermalmstorg. Totalt rör det sig om en projektyta om 16 710 kvm. Under det tredje kvartalet skulle även ombyggnaden av Brahelund 2 varit klar, men det projektet har utökats och beräknas bli klart under det andra kvartalet 2025. Även om- och utbyggnaden åt Ahlsell (fastigheten Robertsfors 3) samt Conceptos nybyggda serverhall (fastigheten Stensåtra 19) skulle ha tagits i bruk under kvartalet, men är försenat till det fjärde

Under Q3 investerade Fastpartner 90,5 mkr i befintliga fastigheter och 66,3 mkr i pågående projektinvesteringar

kvartalet. Sammantaget har dessa förseningar gjort att hyresintäkterna inte kom in lika högt som väntat.

Utanför Göteborg har bolaget påbörjat ombyggnaden av fastigheten Kärra 90:1 för anpassning till bland annat Alnova. Totalt omfattar projektytan 10 300 kvm och investeringen väntas uppgå till 12 mkr. Projektet beräknas stå klart under det fjärde kvartalet 2025. Fastpartners strategi för att utveckla fastigheter genom renoveringar, tillbyggnader och nykonstruktioner har över tid lett till en stark avkastning genom förbättrade kassaflöden, ökade fastighetsvärden och en reducerad miljöpåverkan, då samtliga större projekt miljöcertifieras.

Positivt kassaflödet under kvartalet

Kassaflödet från den löpande verksamhet före förändringar i rörelsekapitalet blev 169,6 (183,4) mkr, med förändringar i rörelsekapitalet om 123,6 (-175,1) mkr. Investeringsverksamheten visade på ett kassaflöde om -95,7 (-146,9) mkr och kassaflödet från finansieringsverksamheten bidrog med -45,3 (56,0) mkr. Totalt för kvartalet blev kassaflödet 152,2 (-82,2) mkr och likvida medel vid kvartalets slut uppgår nu till 182,2 (34,5) mkr.

Fastighetsbeståndet

Per den 30 september 2024 uppgick antalet fastigheter inom Fastpartner till 218 fastigheter med ett samlat hyresvärde på 2,4 mdkr. Den uthyrningsbara ytan är 1,6 miljoner kvm och fastigheterna har ett bokfört värde på 33,9 mdkr. I det bokförda värdet ingår 642 (589) mkr som avser byggrätter.

Förvaltningsfastigheter

Bolagets fastighetsbestånd är koncentrerat till Stockholmsområdet, inklusive Uppsala och närliggande områden i Mälardalen, där cirka 78% av bolagets hyresvärde är samlat. Resterande förvaltningsfastigheter, sett till hyresvärde, återfinns i Gävle, Göteborg, Malmö, Norrköping samt övriga landet.

Cirka 45% av den uthyrningsbara ytan avser kontor, främst belägna i Stockholmsområdet. Resterande del av den uthyrningsbara ytan avser logistik & lager, handel & restaurang, vård & skola, industri & verkstad, bostäder & hotell och övrigt. Organisatoriskt är fastighetsportföljen indelad i tre regioner, där region 1 och 2 avser 0,5 miljoner kvm vardera och region 3 avser 0,6 miljoner kvm.

I början av det andra kvartalet avyttrades de tre fastigheterna; Skultuna 1, 2 och 5. Samtliga fastigheter ligger i Lunda industriområde i Stockholm och totalt uppgår avyttrad ytan till 8,6 tusen kvm. Försäljningspriset översteg det bokförda värdet med 26%, motsvarande 49,5 mkr, vilket påverkade resultatet för det första kvartalet som en orealiserad värdeförändring. Under det tredje kvartalet förvärvades fastigheten Söder 37:5 i Gävle med en uthyrningsbar yta om 1 167 kvm.

Den ekonomiska uthyrningsgraden uppgick till 92,5% (92,9%) vid kvartalets slut och det framåtblickande hyresvärdet steg till 2,4 (2,3) mdkr. Däremot sjönk överskottsgraden något till 73,2% (74,2%) i kvartalet.

Projektfastigheter

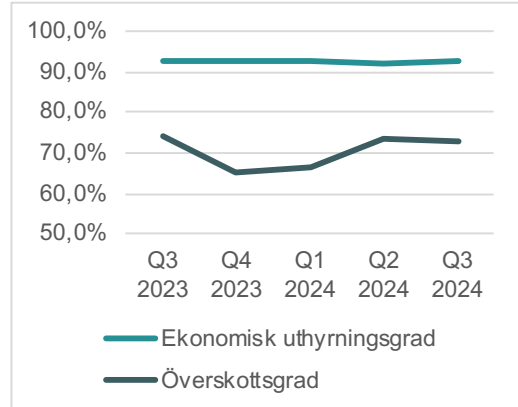
Fastpartners strategi för att utveckla fastigheter genom renoveringar, tillbyggnader och nykonstruktioner har över tid lett till en positiv avkastning genom förbättrade kassaflöden, ökade fastighetsvärden och en reducerad miljöpåverkan. Samtliga större projekt miljöcertifieras också.

Under det tredje kvartalet har bolaget investerat 90,5 mkr i befintliga fastigheter, vilket gör att bolaget hittills i år investerat totalt 230,0 mkr. Av de investeringar som gjorts under det kvartalet avser 13,4 mkr nybyggnation, 60,1 mkr hyresgästanpassningar och 16,1 mkr miljö- och planprojekt. Under samma period fortsatte bolaget att fokusera på projekt- och fastighetsutveckling, med pågående projektinvesteringar som uppgår till totalt 791,6 mkr för året, varav 66,3 mkr har skett under kvartal tre. Den återstående investeringsvolym för dessa projekt uppgår till cirka 240 mkr.

Pågående projekt inkluderar bland annat en ny serverhall åt Conapto i Stensåtra, om- och nybyggnad åt Ahlsell, en nybyggnad för Beijer i Växjö, och en ny anläggning för Sigtuna Vatten i Märsta. De två förstnämnda skulle ha blivit klara under det tredje kvartalet men har

Uthyrningsgrad och överskottsgrad

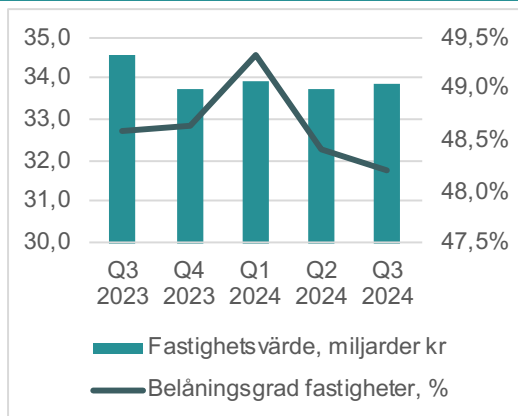
Stabil trend för uthyrningsgraden och trenden för överskottsgraden pekar uppåt, Q3 2023 – Q3 2024.



Källa: Bolaget

Fastighetsvärde och belåningsgrad

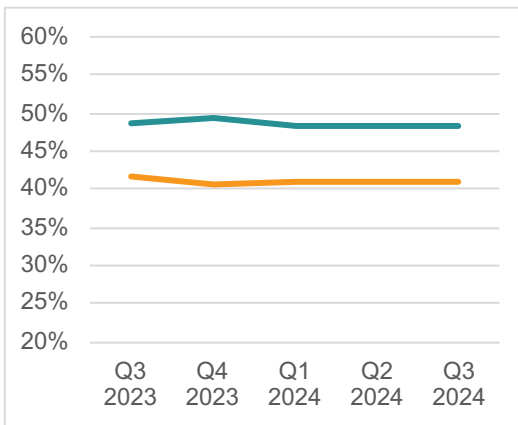
Belåningsgraden håller sig inom en rimlig nivå trots nedgången av värdet på fastighetsbeståndet, Q3 2023 – Q3 2024.



Källa: Bolaget

Stabil belåningsgrad över tid

Kvartalsvis utveckling av bolagets belåningsgrad (grön) och soliditet (orange) i %, Q3 2023 – Q3 2024.



Källa: Bolaget

skjutits på till det fjärde kvartalet i år. Ombyggnaden av fastigheten Kärra 90:1 utanför Göteborg har påbörjats och avser ombyggnad åt främst Alnova som beräknas bli klart om cirka ett år. Vid utgången av det tredje kvartalet består bolagets portfölj av 9 större pågående projekt, med en total projektyta på 75,3 tusen kvm.

Större pågående projekt, 2024-09-30

Fastighets-beteckning	Projekttyp	Beröknat färdigt, år	Projektyta (kvm)	Beräknad investering mkr	Beräknad återstående investering mkr
Brahelund 2	Ombyggnad, flera hyresgäster	Q2-2025	5 000	30	8
Robertsfors 3	Om- och utbyggnad, Ahlsell	Q4-2024	4 500	35	3
Stensätra 19	Nybyggnad, serverhall, Conapto	Q4-2024	4 000	99	3
Sporren 4	Lokalanpassning, energi, miljöcert	Q4-2024	19 100	25	6
Bagaren 7	Nybyggnad, byggmarknad, Beijer	Q4-2024	6 400	90	1
Syllen 4	Ombyggnad, flera hyresgäster	Q4-2024	3 900	44	7
Amerika 3	Ombyggnad, flera hyresgäster	Q2-2025	20 200	22	15
Kärra 90:1	Ombyggnad, flera hyresgäster	Q4-2025	10 300	12	12
Märsta 24:4	Nybyggnad, Sigtuna Vatten	Q4-2025	1 900	43	24
Totalt			75 300	400	79

Källa: Bolaget

Kontinuerligt arbete med bolagets byggrättsportfölj

Fastpartner arbetar även med att utveckla sin byggrättsportfölj, genom både förädling av befintliga och skapande av nya byggrätter. Vid utgången av det tredje kvartalet hade Fastpartner outnyttjade byggrätter på 430 000 kvm, fördelade på 122 000 kvm bostadsbyggrätter och 308 000 kvm kommersiella byggrätter. I bolagets redovisning är dessa upptagna till cirka 1 705 respektive 1 409 kr per kvm, vilket indikerar en betydande uppsida. Följande tabell listar några av de större pågående projekten i Fastpartners byggrättsportfölj. I början av det fjärde kvartalet avyttrade bolaget fastigheten Märsta 25:1 som enbart består av mark. Fastigheten förvärvades under det första kvartalet 2022 för 42,0 mkr och försäljningspriset överstiger förvärvsvärdet med 36%, vilket ingår som en realiserad värdeförändring under 2024.

Större potentiella projekt och byggrätter, 2024-09-30

Region	Område	Fastighets-beteckning	Upplåtelseform	Fastighetskategori	Status	Möjlig byggstart	Bostad, kvm	Kommersiellt, kvm	Total yta, kvm	Tillk. antal bostäder
Stockholm	Sundbyberg	Päronet 2	Äganderätt	F-skola, bostäder	Byggstart, inför detaljplan	2024, 2028	10 000	800	10 800	154
Stockholm	Årsta	Allgunnen 7	Ägande/Tomträtt	Bostäder, F-skola	Pågående detaljplan	2027	8 600	900	9 500	108
Stockholm	Västberga	Timpenningen 6	Tomträtt	Kommersiellt	Inledande byggjobb	2021	-	40 000	40 000	-
Stockholm	Liljeholmen	Syllen 4	Tomträtt	Bostäder/Kommersiellt	Inför detaljplan	2028	4 200	5 400	9 600	140
Stockholm	Lidingö	Diviatorn 1	Äganderätt	Bostäder	Inför detaljplan	2028	3 100	-	3 100	78
Stockholm	Bromma	Riksby 1:13	Ägande/Tomträtt	Bostäder/Kommersiellt	Pågående detaljplan	2031	40 300	46 700	87 000	540
Stockholm	Märsta	Märsta C	Äganderätt	Kommersiellt	Inför byggstart	2025	-	16 800	16 800	-
Stockholm	Vallentuna	Vallentuna C	Äganderätt	Bostäder/Kommersiellt	Pågående detaljplan	2027	20 000	7 000	27 000	250
Stockholm	Vallentuna	Vallentuna-Rickeby 1:472	Äganderätt	Bostäder/handel	Inför byggstart	2025	2 800	600	3 400	48
Stockholm	Täby	Stansen 1	Äganderätt	Förskola	Inför byggstart	2026	-	2 000	2 000	-
Ulricehamn	Ulricehamn	Slingan 1	Äganderätt	Lager/logistik	Inför byggstart	2025	-	23 500	23 500	-
Gävle	Näringen	Näringen 10:4	Äganderätt	Kommersiellt	Inför byggstart	2026	-	10 000	10 000	-
Gävle	Hemsta	Hemsta 11:11, 15:7	Äganderätt	Kommersiellt	Inför byggstart	2025	-	20 000	20 000	-
Gävle	Gavlehov	Sätra 64:5, 108:23	Äganderätt	Bostäder/Kommersiellt	Inför byggstart	2025	11 500	24 500	36 000	164
Stockholm	Upplands Väsby	Hammarby-Smedby 1:458	Äganderätt	Kontor/tillverkning	Inför byggstart	2025	-	16 300	16 300	-
Stockholm	Kista	Ekenäs 1 mfl	Tomträtt	Centrum/kommersiellt	Pågående detaljplan	2029	-	18 100	18 100	-
Totalt							100 500	232 600	333 100	1 482

Källa: Bolaget

Finansiering och kapitalstruktur

Bolagets verksamhet finansieras i huvudsak av eget kapital, banklån samt olika obligationslån. Det egna kapitalet uppgår vid det kvartalets slut till 14,8 (14,6) mdkr och soliditeten var i princip oförändrad om 41,0% (40,6%). Bolagets räntebärande skulder minskade något till 16,3 (16,6) mkr, varav banklån utgör 11,1 (10,3) mdkr, obligationer 5,1 (6,2) mdkr och företagscertifikat 0,1 (0,1) mdkr. Grön finansiering står för 50,1% (49,3%) av de totala räntebärande skulderna. Minskningen av bolagets totala räntebärande skulder visade sig också i belåningsgraden som sjönk marginellt till 48,2% (48,6%). Medelräntan för samtliga lån sjönk för fjärde kvartalet i rad och uppgick till 4,1% (5,1%) vid utgången av det tredje kvartalet. Bolaget har som policy att ha max 30% av lånen räntesäkrade. Av de räntebärande skulderna är 3,6 mdkr räntesäkrade, vilket motsvarar cirka 22%.

Belopp (mkr)	Ränta (%)	Löptid
500	1,44	Nov-24
250	1,23	Dec-24
300	0,93	Mar-25
200	1,23	Feb-26
600	1,83	Feb-26
300	2,71	Dec-28
200	2,41	Dec-28
400	2,2	Aug-29
300	2,12	Aug-29
100	2,17	Sep-29
500	2,72	Dec-33
3 650		

Källa: Bolaget, ingångna ränteswapavtal per 2024-09-30

Fastpartners känslighet för ränteförändringar är betydande, och framtida justeringar av Riksbankens räntor kommer att påverka bolagets resultat. För varje sänkning av styrräntan med 25 baspunkter skulle bolagets resultat påverkas positivt med cirka 40 mkr. Det gör att bolaget noggrant bevakar utvecklingen på ränteswapmarknaden för att vid rätt tillfälle förlänga bolagets räntebindningstider.

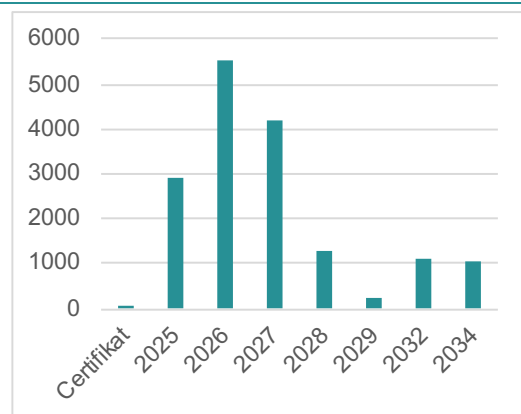
Kreditbetyg och rating

Fastpartner erhöll en Investment Grade-rating från Moody's i maj 2021. Kreditbetyget uppgick till Baa3 med stabila utsikter. I november 2022 bekräftade Moody's Fastpartners kreditbetyg Baa3 men justerade utsikterna till negativa. I juli 2023 sänktes kreditbetyget till Ba3 med negativa utsikter och i november sänktes kreditbetyget ytterligare en gång av Moody's till B1 med negativa utsikter. Kreditbetyget B1 upprepades av Moody's i maj i år, men utsikterna justerades upp från negativa till stabila.

Från Scope Ratings erhöll Fastpartner en Investment Grade-rating i augusti 2020. Kreditbetyget uppgick till BBB- med stabila utsikter och omfattar även Fastpartners seniora icke säkerställda obligationer och företagscertifikat. I september 2023 sänkte Scope Ratings kreditbetyget till BB med negativa utsikter. I augusti i år upprepade Scope Ratings kreditbetyget BB men justerade utsikterna till positiva.

Förfall lån och räntor

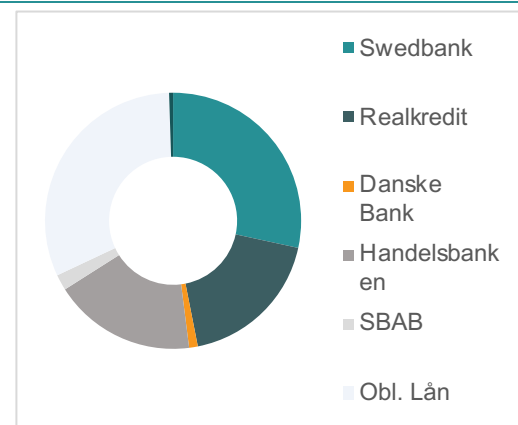
Förfall av lånevolymer över tid i mdr per 2024-09-30.



Källa: Bolaget

Fördelning långgivare

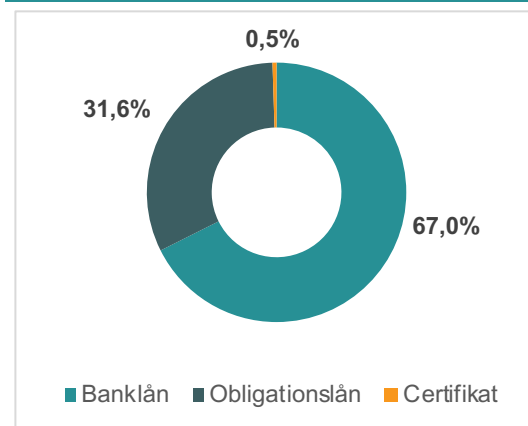
Swedbank, Realkredit och Handelsbanken är bolagets största kreditgivare följt av egna utgivna obligationslån, per 2024-09-30.



Källa: Bolaget

Fördelning räntebärande skuld

Bolagets lån i procent kommer till största del från bankfinansiering och obligationsprogram per 2024-09-30.



Källa: Bolaget

Prognoser och värdering

Sänkta styrräntor driver kursutvecklingen

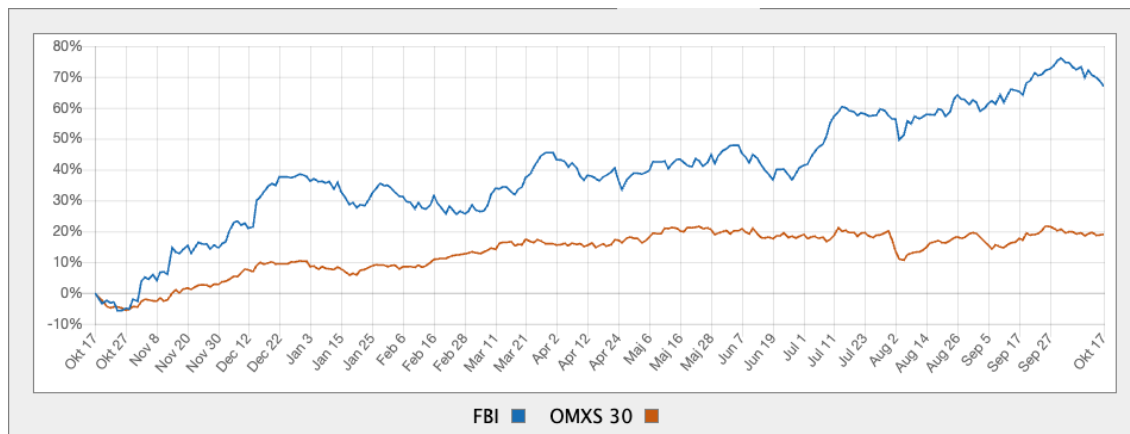
Räntetoppen nåddes mot slutet av föregående år och spekulationerna om att Riksbanken skulle börja sänka sin styrränta när väl det långsiktiga målet om en inflation om 2% var uppnåeligt tog fart.

Riksbanken sänkte således sin styrränta i maj med 25 punkter, vilket följdes upp med ytterligare sänkningar av styrräntan med 25 punkter i både augusti och september. I dagsläget uppgår Riksbankens styrränta till 3,25%.

Aktiespararna har i sin senaste markovy från september 2024 skissat på att Riksbanken väntas sänka sin styrränta med 25 punkter vid varje kommande möte under den närmaste tolv månadersperioden, vilket gör att styrräntan om ett år väntas närma sig 2%. Analysguiden delar den uppfattningen och räknar med att styrräntan befinner sig inom intervallet 2 – 2,5% om ett år om inget oförutsett händer med ekonomin.

Som en effekt kommer det att leda till att bankernas samt kapitalmarknadens spreadar fortsätter att minska. Men även att refinansieringskostnaderna blir lägre och lägre över tid. Det gör att avkastningskraven kommer att minska, något som leder till en minskad press på värderingarna av fastighetsbolagens bestånd. Istället väntas värderingarna stiga i takt med att styrräntan sjunker. Sänkta räntor kommer även att förbättra räntenettet, vilket i sin tur får en positiv effekt på förvaltningsresultatet. Särskilt tydligt är det i Fastpartners fall, som har en stor del kort räntebindning.

Följande diagram visar hur noterade svenska fastighetsbolag har utvecklats bättre än Stockholmsbörsens OMX30-index under det senaste året. Fastighetsbolagsindexet har gått stigit med 67% de senaste 12 månaderna, men mätt under de senaste 3 månaderna har indexet stigit med 5%. Den kraftiga uppgången beror på dels att räntetoppen nåtts, dels på att marknaden till stor del prisat in mycket av återhämtningen redan. Visserligen kommer ytterligare sänkningar av styrräntan fortsatt att driva kursutvecklingen för fastighetsbolagen, men kanske inte lika kraftigt.



Källa: Fbindex

Aktuell värdering av noterade fastighetsbolag

Fastpartner är verksamma inom kontor, logistik & lager, handel & restaurang och vård & skola, till största delen och som jämförelse mot andra svenska motsvarigheter, kan vi notera att samtliga handlas till substansrabatt utom Wihlborgs. Det bolaget sticker som vanligt ut, då det oftast handlas kring eller över sitt substansvärde, vilket det även gjort historiskt.

Likaså är det för Hufvudstaden, som värderingsmässigt brukar sticka ut gällande värdering baserat på förvaltningsresultatet per aktie. Bakgrunden är den låga belåningen och att Hufvudstaden sitter på ett fastighetsbestånd av AAA-lägen i Stockholm och Göteborg. Av Fastpartners jämförelsegrupp är det endast Atrium Ljungberg och Platzer som har kommit med sina kvartalsrapporter för det tredje kvartalet. Det gör att genomsnittlig rabatt och värderingsmultiplik kommer att justeras något, men vi förväntar oss inte några dramatiska ändringar.

Helt klart är i alla fall att den positiva utvecklingen för fastighetsbolagen sedan slutet av oktober föregående år har minskat substansrabatterna.

Bolag	Aktiekurs 18 oktober 2024	Substans- värde per aktie	Rabatt (neg)/ Premie (pos)	Aktiekurs/ Förvaltnings- resultat per aktie
Atrium Ljungberg	218,50	268,85	-19%	19,0
Fabege	92,25	146,00	-37%	21,6
Hufvudstaden A	131,60	180,00	-27%	20,2
Castellum	140,50	151,00	-7%	15,4
Platzer	97,60	120,68	-19%	17,0
Wihlborgs	116,70	88,74	32%	21,3
Medel			-13%	19,1
Fastpartner A	77,00	97,00	-21%	22,3

Källa: Fbindex, Refinitiv

Ytterligare räntesänkningar väntas driva upp kursen

Som framgår av tabellen värderas de noterade fastighetsbolagen i genomsnitt till en rabatt om 13% mot rapporterat substansvärde per aktie (EPRA NAV) baserat på de senaste rapporterna. Det är i nivå mot kvartalet innan, som visade på en genomsnittlig substansrabatt om 12% för jämförelsegruppen. Bakgrunden är att marknaden prisar in fortsatta räntesänkningar, ned mot 2 – 2,5% de kommande 12 månaderna.

I dagsläget handlas Fastpartner till en substansrabatt på cirka 21%, vilket är klart högre än jämförelsegruppen. Substansvärdet vid utgången av kvartalet uppgick till 97 kronor. Om vi i stället applicerar jämförelsegruppens nuvarande genomsnittliga substansrabatt på Fastpartner blir ett motiverat värde 86 kronor per aktie.

Inför 2024 blev indexeringen av hyrorna 6,5%, men då nivåerna redan är höga och har under de senaste två åren stigit med nästan 20%, tror vi att den genomsnittliga hyreshöjning som bolaget får igenom hamnar runt 3 - 5% under de kommande åren. Vi antar att överskottsgraden kommer att komma tillbaka och nå 73%, vilket skulle ge ett driftnetto om 1,7 mkr för 2024 enligt vår prognos.

Riksbanken har under 2024 sänkts sin styrränta tre gånger hittills, senast nu i september, vilket gör att den numera uppgår till 3,25%. Analysguiden delar, som tidigare nämnts, Aktiespararnas senaste makrovy från september om att styrräntan kommer att sänkas vid varje riksbanksmöte och leta sig ned mot 2 – 2,5% under de kommande 12 månaderna. Det gör att vi ser en styrränta på mellan 2,75 – 3,00% till utgången av året. Vi förväntar oss en fortsatt positiv påverkan på förvaltningsresultatet från ett lägre negativt räntenetto. Mot bakgrund att lite över 20% av lånen är säkrade får kommande räntesänkningarna genomslag direkt och i Fastpartners fall motsvarar en räntesänkning om 25 punkter cirka 40 mkr på resultatet.

Avseende övriga förvaltningskostnader räknar vi med marginella ökningarna och vi förväntar oss ett förvaltningsresultat om 0,9 mdkr för 2024, vilket motsvarar ett förvaltningsresultat per aktie på 4,96 kr.

Utgår vi ifrån vårt estimerade förvaltningsresultat per aktie och applicerar jämförelsegruppens nuvarande multipel för förvaltningsresultatet per aktie, inklusive de aktier som Fastpartner hittills har återköpt och har i sin förvaring, ger det ett motiverat värde på 95 kronor. Ett motiverat värde på Fastpartner baserat på vår prognos torde därmed ligga i spannet 86 – 95 kronor baserat på ovan.

Vi behåller därför vårt motiverade värde om 87,00 kronor.

Om Fastpartner

Historik

Fastpartner börsnoterades 1994 och två år senare blev Sven-Olof Johansson huvudägare. Bolagets inriktning har i huvudsak varit kontor-, handels-, samhälls-, industri-, och logistikfastigheter i Stockholmsregionen. Bolaget vill växa vidare men har varit selektiva givet dagens höga fastighetspriser, och har i stället genomfört projekt i det egna beståndet. Under 2011 gjorde Fastpartner ett större förvärv av fem stadsdelscentrum i Stockholms Stads förorter (Tensta, Rinkeby, Bredäng, Hässelby Gård och Älvsjö Centrum). Senare har andra lokala centrumhandelsfastigheter köpts i Vallentuna Centrum och Lidingö-Torsvik Centrum. Förvärven har förskjutit tyngdpunkten i Fastpartners fastighetsportfölj alltmer mot Stockholms och dess närområde i Mälardalen, som idag står för nästan 80% av hyresvärdet. Juvelen i beståndet är Åhlénsfastigheten vid Östermalmstorg i Stockholm med ett fastighetsvärde på ca 1,1 mdkr. Idag äger Fastpartner 218 fastigheter till ett värde av nästan 34 mdkr.

Affärsmodell och strategi

Den fortsatta urbaniseringen i Sverige medför att det främst är i storstadsregioner som befolkningstillväxten sker. Det är i regioner med hög ekonomisk tillväxt som de flesta arbetstillfällena skapas och där befolkningstillväxten är som störst. Större regioner har oftast mer utvecklade ekonomier med företag inom ett stort antal branscher och ett större utbud av kultur, handel och utbildning. Uppskattningsvis 80% av Fastpartners hyresvärde finns i Stockholm och dess närområde i Mälardalen. Bolaget har en bred riskspridning med fastigheter inom olika typer av segment. Störst är kontor som utgör 45% av hyresvärdet, därefter följer logistik och lager 17%, handel och restauranger 13%, vård och skola 13%, industri och verkstad 7%, bostäder och hotell 3%, samt övrigt 2%.

Fastpartners projekt i egna bestånd

Det har varit en framgångsrik strategi för bolaget att verka i Stockholmsområdet som vuxit med en halv miljon invånare mellan 2000 och 2018. I kombination med låga räntor och stigande hyror har det varit en gynnsam miljö för fastighetsbolag. Vidare har framgångsrik uthyrning lett till att vakanserna sjunkit i förvärvade portföljer. Man fortsätter att utveckla sina byggrätter och projekt och här är det framför allt i Stockholmsområdet man har en bra utveckling.

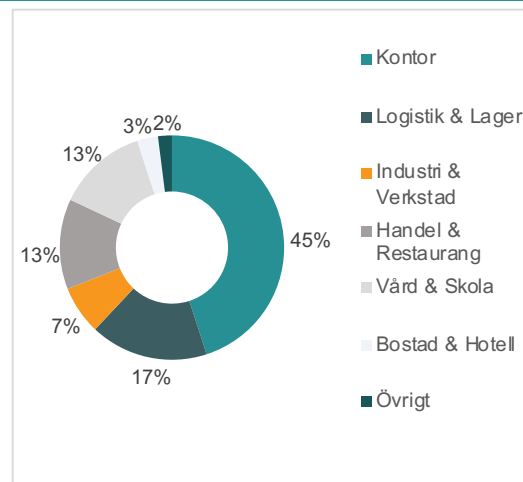
Hållbarhet

För Fastpartner innebär hållbarhet om att bidra till de nationella och globala klimatmålen, men även om ett socialt och ekonomiskt ansvar. Bolaget fokuserar därför på hållbarhet utifrån ett ekologiskt, socialt och ekonomiskt perspektiv.

Ekologisk hållbarhet - Genom ansvarsfull resursanvändning och minskade koldioxidutsläpp bidrar bolaget till ett mer hållbart samhälle. Fastpartners arbete med att utveckla och bygga miljömässigt hållbara och certifierade fastigheter, där människor

Fördelning av fastighetsbeståndet

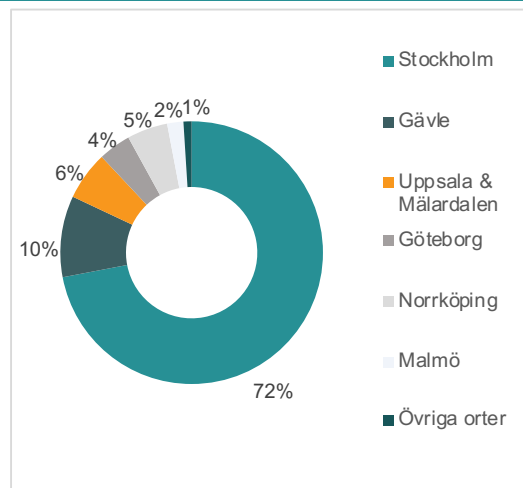
Fastpartner ägde vid slutet av september 2024 fastighetstillgångar för 33,9 miljarder kronor.



Källa: Bolaget

Hyresvärde fördelning

Stockholm står för störst andel av hyresvärdet, Q3 2024.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Stabil ägarlista

De 5 största ägarna per 30 september 2024. Den absoluta majoriteten av Fastpartner ägs och kontrolleras av familjen Johansson.

Compactor Fastigheter (fam. Johansson)	71,7%
Länsförsäkringar Fonder	4,1%
Tredje AP-fonden	2,6%
Familjen Kamprads Stiftelse	2,3%
Swedbank Robur Fonder	2,3%
Övriga	17,0%
Totalt	100,0%

Källa: Bolaget

trivs, ökar också möjligheterna till grön finansiering. Dessutom stärker det bolagets chanser att nå sina klimatmål.

Social hållbarhet - Det handlar om människors lika värde, välbefinnande, rättigheter och behov. Genom att utveckla inkluderande och trygga stadsmiljöer kan bolaget vara en positiv kraft, särskilt i de ytterstadsområden som bolaget är verksamma i. Fastpartner engagerar sig i ungdomsföreningar, samverkar med kommuner och andra intressenter samt stöttar sina medarbetare och hyresgäster. Exempel på bolagets engagemang är partnerskap med Fryshuset, erbjuda sommarjobb till ungdomar, stöd till idrottsföreningar som IK Uppsala, Skånela IF, Sigtuna Basketklubb och Rosersbergs Arlanda IBK. Men även stöd till föreningar som Aktiv Skola, Nattvandrarerna, Säkra varje unge, med flera.

Ekonomisk hållbarhet - strävan efter en balans mellan ekonomisk tillväxt, ekologisk hänsyn och social utveckling. Fastpartner arbetar för ekonomisk hållbarhet genom ansvarsfullt företagande i alla delar av sin verksamhet.

Bolagets hållbarhetsmål är integrerade i övriga verksamhetsmål, vilket stärker och utvecklar det systematiska hållbarhetsarbetet. Fastpartner följer FN:s globala hållbarhetsmål och arbetar enligt FN:s Global Compacts principer om mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption. Bolagets hållbarhetsrapportering uppfyller lagkraven och hållbarhetsredovisningen är i linje med GRI (Global Reporting Initiative Standards).

Risker

Bolaget är utsatt för ett antal risker i sin verksamhet. De främsta risker som Analysguiden ser är förknippade till ränterisk, avkastningskrav, refinansiering, kostnader och projekt-portföljen.

Ränterisk

Mellan 2010 och 2020 har den svenska Riksbanken sänkt sin styrränta och ett tag har den till och med varit negativ. Det har haft en gynnsam effekt på värderingen av bolagets fastigheter. Men de senaste tre åren har ekonomisk fundamenta förändrats i grunden. En blandning av pandemi, rekordstora offentliga stimulanser, brist på varor och energi som dessutom kryddas med effekterna av anfallskrig i Europa har släppt lös inflation och räntehöjningar.

Under 2022 och 2023 har styrräntan gått från 0% till 4,00% men nu i år har Riksbanken sänkt styrräntan med 75 punkter och väntas sänka fler gånger under året. Mot bakgrund av att Fastpartner har lite över 20% av sina räntebärande skulder har den höga räntenivån haft en klart negativ effekt, vilket gör att en fortsatt sänkning av Riksbankens styrränta inte bara minskar ränterisken men också kraftigt förbättrar bolagets resultat.

Ökade avkastningskrav

Bolagets avkastningskrav påverkas till stor del av dess avtals- och kundstruktur. Även tillgången och kostnaden för finansiering påverkar marknadsvärdet för fastigheter. I dagsläget ligger bolagets genomsnittliga avkastningskrav för sina fastigheter på i snitt 5,40%. Även om hyresavtalen har indexklausuler omförhandlas en del avtal till oförändrade hyror, vilket minskar de hyresintäkter som ska möta upp de ökade kostnaderna drivet av inflationen. Positivt är att inflationen minskat markant jämfört med för 12 månader sedan, vilket tillsammans med sänkning av räntorna bör leda att avkastningskraven för fastigheter gradvis justeras ned.

Ökade fastighetskostnader

I takt med den rusande inflationen har bolagets fastighetskostnader också stigit. Förutom kostnader för el och värme är det framför allt fastighetsskatten som ökat efter den nya taxeringen. Det finns en risk att dessa stiger mer än vad indexeringen av årshyrorna kan kompensera. Överskottgraden kommer då att påverkas negativt, men även fastighetsvärdet på bolagets bestånd eftersom intjäningen inte blir lika hög då.

Lägre aktivitet i projekten

De snabbt ökade byggkostnaderna har gjort att aktiviteten i projektdelen minskat och fokus ligger på att färdigställa de projekt som redan har påbörjats alternativt påbörja nya projekt om det finns framtida hyresgäster. Det gör att den värdetillväxt som de tänkta projekten skulle medföra får en fördröjning. Kostnadsökningarna gör också att de som slutförs kanske inte blir lika lönsamma som enligt de ursprungliga beräkningarna visade på, utan i stället uppgår till förluster.

Refinansieringsrisk

Den kraftiga och snabba höjningen av räntorna under 2022 och 2023 ledde till en ökad refinansieringskostnad samt hårdare refinansieringskrav från banker och kreditinstitut. I och med att Riksbanken nu har påbörjat sin räntesänkingscykel och räntetoppen antas vara nådd, har detta lett till att refinansieringskostnaderna har minskat och obligationsmarknaden återigen är mer tillgänglig, vilket sänker bolagets refinansieringsrisk över lag.

Finansiell historik

Resultaträkning (mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025p
Hysesintäkter	1 349	1 451	1 687	1 802	1 856	1 998	2 209	2 300	2 400
Fastighetskostnader	-413	-469	-514	-517	-555	-599	-654	-625	-650
Driftnetto	936	982	1 173	1 285	1 301	1 398	1 555	1 675	1 750
Överskottsgrad, %	69%	68%	70%	71%	70%	75%	70%	73%	73%
Centrala administrationskostnader	-29	-32	-35	-38	-42	-57	-46	-48	-50
Räntenetto	-225	-235	-279	-286	-255	-352	-810	-700	-650
Resultat från andelar i intresseföretag	17	53	24	22	1	3	32	20	20
Leasingkostnader/Tomträttsavgäld	0	0	-31	-31	-33	-35	-36	-38	-40
Förvaltningsresultat	699	767	852	952	972	958	695	909	1 030
Realiserade värdeförändringar, fastigheter	34	1	423	1	1	0	0	0	0
Orealiserade värdeförändringar, fastigheter	935	1 199	2 588	1 074	3 028	-864	-2 474	300	300
Orealiserade värdeförändringar, räntederivat och finansiella placeringar	61	144	-33	-17	238	-2	-33	0	0
Resultat före skatt	1 728	2 111	3 831	2 010	4 239	92	-1 812	1 209	1 330
Uppskjuten skatt	-277	-305	-684	-378	-872	-7	284	-218	-239
Årets resultat	1 451	1 806	3 147	1 632	3 368	84	-1 528	991	1 091

Balansräkning (mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025p
TILLGÅNGAR									
Förvaltningsfastigheter	20 046	22 264	27 877	31 168	35 323	35 377	33 354	34 021	35 500
Förvaltningsfastigheter under uppförande	69	66	296	176	0	351	396	400	400
Nyttjanderättstillgång tomträtt	0	0	1 018	1 030	1 165	1 190	1 200	1 200	1 200
Maskiner och inventarier	1	1	2	2	1	4	4	4	4
Långfristiga värdepappersinnehav	98	0	0	0	323	116	132	137	143
Andelar i intresseföretag	50	60	373	403	404	419	590	615	642
Övriga finansiella anläggningstillgångar	41	8	51	70	107	93	9	9	10
Summa anläggningstillgångar	20 306	22 400	29 616	32 849	37 323	37 550	35 686	36 387	37 899
Kortfristiga fordringar	461	453	106	116	138	203	205	213	223
Kortfristiga placeringar	0	0	0	36	250	189	41	42	44
Likvida medel	216	676	264	147	211	182	96	100	104
Summa omsättningstillgångar	677	1 129	371	300	599	574	342	356	371
SUMMA TILLGÅNGAR	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	36 027	36 742	38 271

Eget kapital & skulder (mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025p
Aktiekapital	623	623	651	658	679	660	660	660	660
Övrigt tillskjutet kapital	1 234	1 234	1 904	2 119	2 592	2 051	2 051	2 051	2 051
Balanserad vinst inkl årets resultat	5 750	7 257	10 077	11 281	14 187	13 691	11 907	12 898	13 989
Summa eget kapital	7 607	9 114	12 632	14 057	17 457	16 402	14 618	15 609	16 700
Uppskjuten skatteskuld	1 394	1 589	2 179	2 464	3 227	3 172	2 794	2 909	3 036
Räntebärande skulder, långfristiga	7 063	8 037	10 562	11 157	12 059	12 861	15 374	14 848	15 013
Leasingskuld tomträtt	0	0	1 018	1 030	1 165	1 190	1 200	1 250	1 304
Övriga långfristiga skulder	24	30	43	44	48	49	46	48	50
Summa långfristiga skulder	8 481	9 656	13 802	14 694	16 499	17 273	19 413	19 055	19 402
Räntebärande skulder, kortfristiga	4 131	4 120	2 833	3 451	3 221	3 862	1 277	1 329	1 387
Övriga skulder	765	638	720	946	744	588	720	749	782
Summa kortfristiga skulder	4 896	4 759	3 553	4 397	3 965	4 449	1 996	2 079	2 169
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	36 027	36 742	38 271

Kassaflöden (mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024P	2025p
Resultat före skatt	1 728	2 111	3 831	2 010	4 239	92	-1 812	1 209	1 330
Justeringsposter	-1 048	-1 391	-2 995	-1 083	-3 266	863	2 476	-320	-320
Betald/erhållen skatt	-105	-128	-61	-72	-149	-155	53	50	50
Förändring av rörelsekapitalet	52	-150	-30	-52	-299	-49	201	211	221
Kassaflöde löpande verksamheten	627	442	745	803	525	751	918	1 150	1 281
Investeringar av fastigheter	-2 412	-1 136	-3 255	-1 911	-1 263	-1 289	-500	-521	-543
Försäljning av fastigheter	300	139	501	1	325	1	0	0	0
Övriga investeringar netto	48	331	-31	-27	-248	197	-179	-186	-194
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-2 065	-666	-2 785	-1 937	-1 185	-1 091	-679	-707	-737
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-1 438	-224	-2 040	-1 134	-660	-340	239	443	544
Utdelning till aktieägarna	-279	-298	-327	-417	-454	-495	-256	-256	-256
Förändring räntebärande skulder	1 077	964	1 238	1 213	673	1 442	-72	-473	223
Övriga poster	0	0	701	222	494	-664	0	290	-507
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	798	666	1 612	1 017	713	283	-329	-439	-540
SUMMA TOTALT KASSAFLÖDE	-640	441	-428	-117	53	-56	-90	4	4

Källa: Bolagets presentationer, Analysguidens prognoser

Disclaimer

Aktiespararna, 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 Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic