

Stark avslutning på året, utdelningen höjs 36,5%

Förvaltningsresultat ökade med 25% på årsbasis

I det fjärde kvartalet uppgick hyresintäkterna till 9,0 (8,5) meur till följd av ett större fastighetsbestånd, förbättrad uthyrningsgrad och en högre genomsnittshyra. Hyresintäkter i en jämförbar portfölj ökade med 9%. Således ännu ett starkt kvartal från bolaget. Driftnettot kom in på 8,2 (7,8) meur med en överskottsgrad om 92% (92%). Förvaltningsresultatet steg till 4,5 (3,6) meur, trots en negativ påverkan från de högre räntekostnaderna. Av överskottslikviden från försäljningen av Melon Fashion Group (MFG) under hösten kvarstår nu cirka 100 meur, som är placerade på ett bankkonto med god avkastning, vilket fungerar som en kudde mot de ökade räntekostnaderna.

Orealiserade värdeförändringar uppgick till totalt -5,3 (-3,0) meur, utslutande från derivat. De realiserade värdeförändringar uppgick till 0,0 (0,3) meur. Totalresultatet i kvartalet slutade 0,2 (-0,3) meur. Numera är bolaget enbart bankfinansierat och mer än välkapitaliserat, vilket ger utrymme att kunna genomföra attraktiva och värdeskapande förvärv. Analysguiden räknar med att bolaget kommer att genomföra ett eller flera fastighetsförvärv under 2024.

Stark balansräkning ger utdelningshöjning på 36,5%

I oktober förtidsinlöstes bolagets obligationslån till ett totalt belopp om cirka 46 meur. Vid utgången av 2023 är bolaget finansiellt starkt med en belåningsgrad på 27% och en kassa om 128,6 meur. Under det första kvartalet i år kommer större delen av de lån som förfaller 2024 att refinansieras på lite längre löptider, vilket påverkar kapitalbindningen positivt i form av längre löptider. Den starka finansiella situationen gör att styrelsen nu föreslår en utdelning om totalt 4,64 (3,40) kr, där utbetalning sker kvartalsvis med 1,16 kr. Det är en höjning om 36,5%. Analysguiden hade skissat på en oförändrad utdelning, för att i stället allokera överskottslikviditeten till förvärv.

Substansvärdet uppgick till 207 kronor

Substansvärdet vid utgången av det fjärde kvartalet uppgår till 207 kronor, vilket är en mindre minskning från det tredje kvartalets substansvärde om 211 kronor, drivet främst av kronförstärkningen mot euron. Givet gårdagens stängningskurs uppgår substansrabatten till strax över 19% mot tidigare cirka 30% kvartalet innan.

Telefonkonferens klockan 10:00

Bolaget kommer att hålla en telefonkonferens klockan 10:00 den 7 februari där kvartalsrapporten presenteras med efterföljande frågestund.

Konferensen hittas på <https://ir.financialhearings.com/eastnine-q4-2023/register>

Eastnine

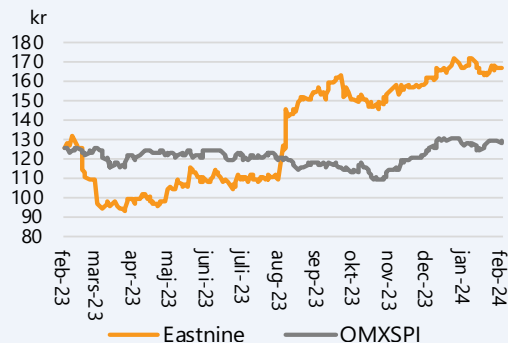
Första intrycket av Q4-2023 rapporten

Datum 7 februari 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch	Fastigheter
Styrelseordförande	Liselotte Hjorth
Vd	Kestutis Sasnauskas
Listning	Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker	EAST
EUR/SEK-kurs	11,37 kr
Aktiekurs	167,00kr
Antal aktier, milj.	22,4
Börsvärde, mkr	3 736
Nettoskuld, mkr	1 770
Företagsvärde (EV), mkr	5 506
Motiverat värde	180 kr
Nästa rapport	2024-04-24

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Kvartalsöversikt

TEUR	Q4 2022	Q1 2022	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
Hysesintäkter	8 495	9 051	9 092	9 056	8 967
Fastighetskostnader	-650	-676	-537	-576	-747
Driftnetto	7 845	8 375	8 555	8 480	8 220
Centrala administrationskostnader	-1 175	-908	-1 015	-851	-904
Ränteintäkter	23	19	27	786	1 208
Räntekostnader	-2 893	-2 895	-3 290	-3 643	-3 758
Övriga finansiella intäkter och kostnader	-200	-43	-175	-209	-282
Förvaltningsresultat	3 600	4 548	4 102	4 563	4 484
Värdeförändringar netto	-2 768	-17 671	-39 162	-30 181	-5 309
Resultat före skatt	832	-13 123	-35 060	-25 618	-825
Skatt	-1 109	1 414	192	-27	998
Periodens resultat	-277	-11 709	-34 868	-25 645	173
Förvaltningsfastigheter	606 222	589 922	582 482	573 082	573 771
Övriga tillgångar	18 076	17 482	18 062	17 091	10 730
Likvida medel	19 820	18 739	29 287	173 209	128 620
Värdepappersinnehav för försäljning	193 355	193 355	162 059	0	0
Summa tillgångar	837 474	819 499	791 890	763 383	713 121
Eget kapital	478 508	467 042	425 649	399 378	400 176
Räntebärande skulder	326 882	324 554	333 066	331 447	284 323
Övriga skulder	32 084	27 904	33 176	32 558	28 623
Summa eget kapital och skulder	837 474	819 499	791 890	763 383	713 121

Nyckeltal

	Q4 2022	Q1 2022	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
Överskottsgrad, %	92,0	93,0	94,0	94,0	92,0
Ekonomisk uthyrningsgrad, %	96,3	96,6	96,3	95,3	93,1
Genomsnittshyra, EUR/kvm/år	183,0	193,0	193,0	194,0	16,1
Genomsnittlig hyrestid, år	4,4	4,2	4,1	3,9	3,8
Vägt direktavkastningskrav fastigheter, %	5,6	5,9	6,1	6,2	6,4
Nettobelåningsgrad fastigheter, %	51,0	52,0	52,0	28,0	27,0
Kapitalbindningstid, år	2,3	2,1	2,4	2,0	2,1
Räntebindningstid, år	1,8	1,7	1,5	1,3	1,7
Skuldquot, ggr	14,1	12,4	11,8	11,7	9,5
Soliditet, %	57,0	57,0	54,0	52,0	56,0
Genomsnittlig räntenivå, %	3,4	3,8	4,0	4,2	4,0

Investeringsstes

Stabilt och ökande substansvärde till rabatt

Bolaget har i flera år framgångsrikt expanderat i nischen premiumfastigheter i Baltikum. Man har lyckats att bygga upp ett bestånd med höga kvalitéer samtidigt som förvaltningsresultatet flerdubblats. Den baltiska marknaden och sedan 2022 även den polska marknaden har på senare år lockat allt fler fastighetsinvestorer och avkastningsyielden har skruvats ned, vilket gett skjuts åt bolagets fastighetsvärden i kombination med bolagets höga förvärvstempo. Även om förutsättningarna ändrats den senaste tiden med ökande avkastningskrav för fastigheter, på grund snabba kostnadsökningarna drivet av inflation och energikris, har detta en begränsad effekt på bolagets substansvärden. De flesta av hyresintäkterna är indexerade och stiger med inflationen, även om det finns vissa begränsningar om hur höga indexeringar som bolaget kan få ut gentemot vissa hyresgäster. Till det ska läggas att de flesta driftkostnaderna faktureras kunderna enligt avtal, vilket också främjar avkastningsyielden i förvaltningsfastigheterna.

Fokus på miljöcertifierade premiumfastigheter

Bolaget har som idé att endast investera i fastigheter som ligger i premiumlägen samt i antingen nybyggda fastigheter eller där dessa har renoverats under de senaste 10 åren. Många av fastigheterna innehar även de högsta miljöcertifieringarna, som LEED Platinum och Breeam Outstanding. Det gör att eventuella vakanser är lätt att fylla och ser man på bolagets historiska vakansgrad ligger den stadigt på låga 5-7% i snitt.

Utrymme att öka fastighetsportföljen med minst 40%

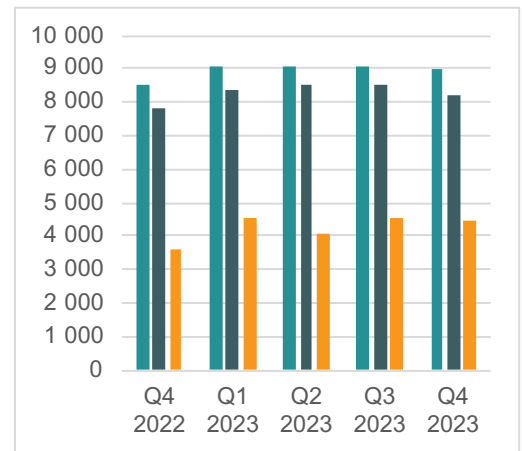
Bolaget har en fokuserad tillväxtsagenda och den uppdaterade affärsplanen stipulerar en fortsatt tillväxt. Likviden från försäljningen av MFG och den idag låga belåningsgraden gör att bolaget med förvärv samt ytterligare belåning, kan öka sin fastighetsportfölj med cirka 40%. Det motsvarar ett fastighetsvärde om 800 meur. Baserat på det ser Analysguiden framför sig en aktuell intjäningsförmåga på över 50 meur i hyresvärde och över 30 meur i förvaltningsresultat. Samtidigt kommer belåningsgraden ändå att kunna hålla sig till 50%, vilket är i linje med de nya finansiella målen. Eftersom hyresgästerna står för de flesta driftskostnaderna, kan detta fortsättningsvis ske till en överskottsgrad norr om 90%. Något som borgar för en fortsatt hög lönsamhet och att bolaget kan uppfylla sitt mål avseende utdelningen.

Starka kassaflöden från förvaltningen

Fastighetsmarknaden i Baltikum och Polen kännetecknas av att direktavkastningen är klart högre än på exempelvis den svenska marknaden, vilket skapar en attraktivare intjäning på dessa marknader. Med tanke på att de flesta av bolagets hyresgäster är stora internationella bolag, som Swedbank, Danske bank, Allegro, Telia, Rockwool och Vinted för att nämna några, med långa avtal, leder till att bolagets intjäningsförmåga är både hög och stabil. Risken för vakanser är också lägre givet kvalitén på bolagets hyresgäster, något som borgar för en förutsägbarhet i den framtida intjäningsförmågan.

Hög lönsamhet trots ränteuppgång

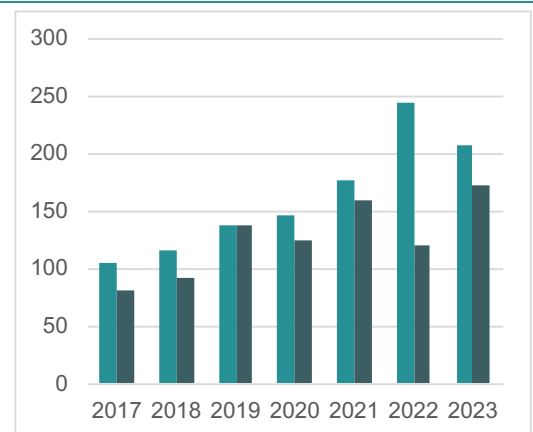
Hyresintäkter (ljusgrön), driftnetto (mörkgrön) och förvaltningsresultat (orange), meur Q4-2022 – Q4-2023.



Källa: Bolaget

Substansrabatten minskar

Bolagets handlas till en substansrabatt under 17% per 31 december 2023. Grafen visar substansvärde (ljusgrön) och aktiekurs (mörkgrön) i SEK.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Strategiskt placerade fastigheter

Bolagets fastigheter är strategiskt placerade utefter leden mellan Helsingfors och Berlin, Q4-2023



Källa: Bolaget.

Risker

Bolagets verksamhet är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling. De senaste tre åren har ekonomiska 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. Världen har förändrats och den typ av ekonomisk globalisering vi vant oss vid är historia. Osäkerheten om vad som händer närmast utlöser stor ekonomisk turbulens; inte minst på världens börser där fastigheter med sitt stora ränteberoende fått ta bland de hårdaste smällarna.

Tid för reala tillgångar

Det finns dock ingen anledning att döma ut fastigheter som investering. Tvärtom har de förutsättningar att klara sig bättre i den här miljön än många andra tillgångar. Inflationen har visat vissa tecken på sakta in nu under hösten, drivet av centralbankernas försök att stävja inflationen med räntehöjningar. Här finns två problem; den höga belåningen sätter en gräns för räntehöjningar där de riskerar att krossa ekonomin genom en skuldkris. Sedan är frågan hur effektiva räntehöjningar är mot vad som i grunden är en utbudsbrist. Lösningen på ekvationen stavas stagflation. I en sådan miljö kan en real tillgång som fastigheter prestera jämförelsevis riktigt bra som "hedge" mot inflationen genom möjligheten att öka hyresintäkterna.

Låg realränta avgörande

Med all sannolikhet kommer inflationen att överträffa låneräntorna – realräntan förblir låg, vilket gynnar fastigheter. Vad som knäcker kommersiella fastighetsmarknader är hög realränta, vilket till exempel hände vid fastighetskraschen 1991 genom en politiskt framkallad realräntechock. En inflationsmiljö kommer dock att kräva att avkastningskraven för fastigheter gradvis justeras upp.

En hedge

Riskerna är nu som för de flesta andra fastighetsbolag negativa effekter i spåren av stigande finansiella kostnader och avkastningskrav. En längre lågkonjunktur minskar förstås efterfrågan på lokaler. Ur ett internationellt perspektiv är dock bolagets hyror låga, vilket kan fungera som en krockkudde.

På minussidan finns att bolaget fortfarande är ett ganska litet bolag. Särskilt svårt kan det bli att genomföra projekt med tanke på den höga inflationen, inte minst inom byggsektorn, på den baltiska marknaden. Räntebindningstiden är 1,7 år, vilket är lite kort. Genomsnittsräntan är 4,0% och nettobelåningsgraden för fastigheter var sista juni 2023 52%, men som nu sjunkit till 27% efter försäljningen av MFG. Bolaget har en kassa om 128,6 meur, vilket gör att bolaget står på en stabil finansiell bas.

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