

Rustar för sämre tider

Enda investmentbolaget inom fastigheter

Fastator är börsens enda investmentbolag inom fastighetssektorn. Bolaget är genom hel- och delägda bolag verksamt inom sektorer som bostäder, lager/lättindustri och logistik, handel och förvaltning. Expansionen har varit snabb och bolagets substansvärde har sedan starten 2011 ökat från 35 miljoner kronor till drygt 2,2 miljarder.

För första halvåret uppgick omsättningen till 359,0 miljoner kronor (150,9 samma period i fjol). Periodens resultat blev 135,6 miljoner kronor (4,8) och substansvärdet summerade till 2 214,9 miljoner kronor (1 679,1), vilket innebar ett substansvärde om 28,5 kronor per aktie.

Fastator vill växa genom att hitta bolag med potential, utan hänsyn till geografiskt område eller fastighetstyp. När bolagen uppnått en mognadsfas omvärderas rollen. Börsnoteringen med efterföljande försäljningen av drygt 50-procentiga andelen av Offentliga Hus, med Samhällsfastigheter för 8,5 miljarder, till SBB hösten 2020 är ett typexempel.

Tvärnit för tillväxtmodellen

Fastator har använt delar av kassan från försäljningen av Offentliga Hus och nya lån för att fortsätta tillväxtresan. Det senaste dryga året har det främst skett genom innehavsbolaget Företagsparken, som sedan 2019 genom förvärv ökat från 429 miljoner kronor i fastighetsvärde till närmare 5 miljarder. Bolaget äger logistik- och lättindustrifastigheter, huvudsakligen i Syd- och Mellansverige.

Under våren och sommaren har marknadssituationen succesivt blivit allt kärvare. Högt risktagande, massiva förvärv och stora projekt premieras inte längre - tvärtom. Åtgärder har också vidtagits.

Fastator har under Q2 sålt aktier för 75 miljoner kronor till delägaren Pierre Ladow. Fastator har därefter inte bestämmande inflytande och Företagsparken redovisas inte längre som ett dotterbolag utan som ett intressebolag.

Därmed konsolideras inte längre Företagsparkens tillgångar och skulder i Fastators koncernredovisning, utan enbart värdet av Fastators andel. Bokföringsmässigt innebär det att räntebärande skulder minskat med 2,4 miljarder, belåningsgraden minskat från 60 till 45 procent och soliditeten ökat från 31 procent till 44. Fastators ägarandel uppgår dock fortfarande direkt och indirekt till 73 procent.

Efter rapportperioden har Fastators kassa stärkts med ytterligare 140 miljoner kronor genom försäljningen av den 50-procentiga andelen i Svenska Bostadskompaniet.

Efter kvartalet har Fastator också tillfört innehavsbolaget Studentbostäder (SBS) 75 miljoner kronor genom en riktad emission. SBS har en omfattande pågående nyproduktion.

Fastator

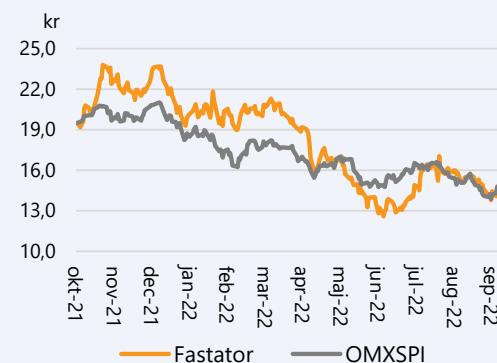
Rapportkommentar

Datum 11 oktober 2022
Analytiker Björn Rundquist

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Björn Rosengren
Vd Knut Pousette
Noteringsår 2015
Listning Nasdaq OMX Mid Cap
Ticker FASTAT
Aktiekurs 14,20
Antal aktier, milj. 78,0
Börsvärde, mkr 1092
Nettoskuld, mkr 1577
Företagsvärde (EV), mkr 2669
Webbplats www.fastator.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020	2021	2022H1
Omsättning	218	245	373	353
Rörelseres. (ebit)	584	332	710	315
Resultat f. skatt	530	269	655	175
Nettoresultat	484	244	244	151
Vinst per aktie	6,45 kr	2,94 kr	3,25 kr	1,74 kr
Utd. per aktie	-	1,62 kr	0,65 kr	-
Omsättningstillväxt/år	95%	12%	52%	139%
Rörelsemarginal	268%	136%	190%	89%
P/e-tal	3,4	7,6	7,3	4,3
EV/ebit	3,8	6,7	5,6	3,8
EV/omsättning	10,3	8,5	10,7	7,2

Källa: Bolaget, Analysguiden (Nyckeltal ber efter kurs 14,20)

Högt risktagande, massiva förvärv och stora projekt premieras inte längre - tvärtom.

Investeringstes

Race mot botten

Risk är ordet för dagen. En explosiv blandning av pandemi, rekordstora offentliga stimulanser, brist på varor och energi som dessutom kryddas med effekterna av anfallskrig i Europa har släppt lös inflation, räntehöjningar och en kommande recession. Värderingarna av fastighetsbolagen på börsen har gjort en u-sväng; från premier till jättelika rabatter.

Medianvärdet för bolag med liknande profil som Fastator är en rabatt jämfört med uppgivet substansvärde med cirka 49 procent. Fastator handlas idag med en rabatt på runt 50 procent. Aktien har länge äsatts en snålare värdering än jämförbara bolag, men nu ligger man alltså mitt i klungan. I skrivande stund är börskursen runt 14,20 medan substansvärdet är 28,50. Uppenbarligen litar inte längre marknaden på bolagens uppgivna värden. Osäkerheten om var yielden och marknadsvärdena ligger är mycket stor.

I just det avseendet är Fastator jämförelsevis robust. Fastighetstillgångarna utgörs idag främst av högavkastande logistik/lättindustri samt handel och den överväldigande majoriteten av alla kontrakt är indexreglerade. Bolaget kan, utan förhandling, antagligen höja hyran med runt 10 procent (KPI i oktober). Osäkerheten ligger väl främst i hur detta skulle påverka handelshyresgästerna, när branschorganisationer varnar för en konkursvåg som redan påbörjats.

Nej, den stora risken i Fastator ligger i något marknaden idag är ännu mer på sin vakt mot – finansieringen. Belåningen utgörs till 85 procent av high-yield obligationer. Totalt rör det som obligationslån om cirka 1,5 miljarder som löper med en rörlig ränta på stibor 3 månader plus 6,5 till 7,0 procent. Ett första obligationslån på 500 miljoner kronor skall refinansieras i september nästa år.

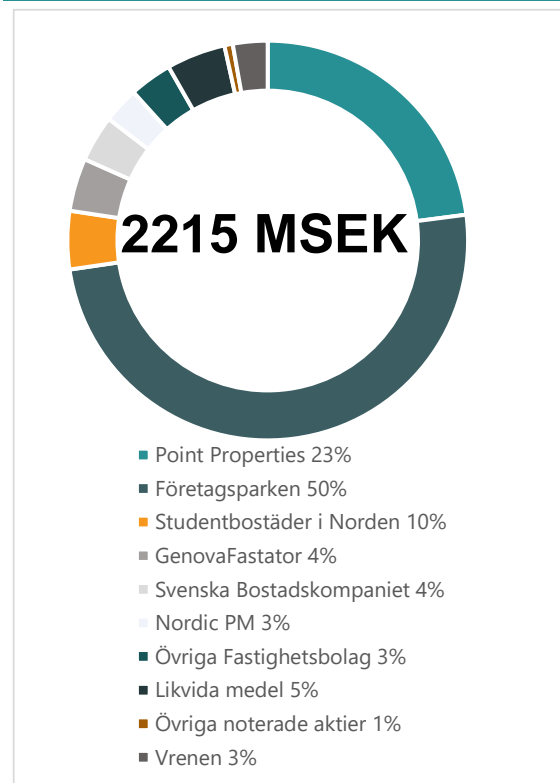
Närmast en omöjlighet idag

Idag är det närmast en omöjlighet. Stora bolag med "investment grade" misslyckas eller får betala skyhöga räntor för att rulla obligationslån. Det är förstås inte uteslutet att centralbankernas aggressiva räntehöjningar upphör, inflationen sjunker och obligationsmarknaden piggnar till. Det är dock bara en from förhoppning, Nästa år visar alla tecken till att bli mycket besvärligt. Den rörliga räntan på befintliga obligationslån kan också bli mycket dyr och hela tiden finns risken att bryta mot villkoren, covenanterna.

Det finns förstås andra vägar att pröva; traditionella banklån, nyemissioner, försäljningar... Man skall inte heller glömma att Fastators ledning har åtskilliga gånger visat sig såväl snabbfotad som mycket kreativ och har också börjat rusta sig för svårare tider. "Cash is king" idag. Just nu är dock osäkerheten närmast total och riskerna på nedsidan. I den här analysen anges därför inte något motiverat värde på Fastators aktie. Det är ett spännande bolag med flera begåvade koncept. Om stjärnorna står rätt så vänder marknaden tidigare än det ser ut nu. Aktien betalas nu i nivå med jämförbara bolag och då är uppsidan från dagens kurs jättelik. Men det är också osäkerheten idag.

Substansvärde per innehav

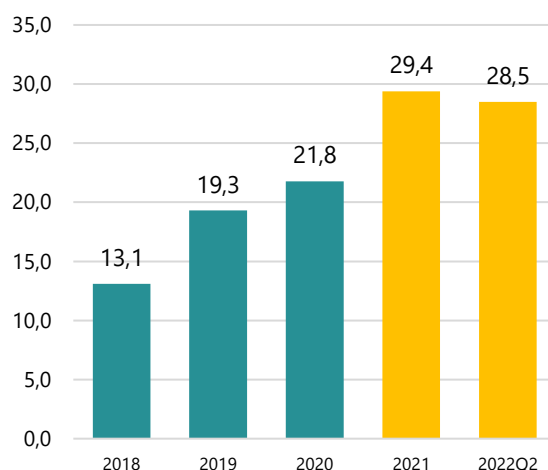
Fastators totala substansvärde sista juni 2022 var 2 215 miljoner kronor (2 279 vid årsskiftet)



Källa: Bolaget, Analysguiden

Snabbt ökande substansvärde

Fastators substansvärde per aktie 2018-2022H1



Källa: Bolaget, Analysguiden

Värderingarna av fastighetsbolagen på börsen har gjort en u-sväng; från premier till jättelika rabatter.

Om Fastator

Fastator grundades år 2011 av entreprenörerna Joachim Kuylenstierna och Mats Lundberg, idag verksamma som affärsutvecklare respektive styrelseledamot. Båda grundarna har en lång erfarenhet av att driva framgångsrika fastighetsbolag och Fastator har successivt renodlats till ett rent investmentbolag i samband med att det direkta fastighetsinnehavet sålts av med tiden.

Fastator hade sista juni åtta 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.

Point Properties

Helägda Point Properties – med runt 1,6 miljarder i fastighetsvärde – är idag det näst största innehavet i Fastators portfölj och står för 23 procent av substansvärdet, 840 miljoner kronor.

I slutet av mars annonserades att Point skulle köpa Diös centrala handelsfastigheter i Gävle, Falun, Umeå och Skellefteå för 737 miljoner kronor. Avsikten var att skapa 500 nya lägenheter på fastigheterna. Köpet var dock villkorat av finansiering, vilket enligt Fastator inte gick att få till rimliga villkor och affären frös inne.

Bolaget har en intressant affärsmodell med en avsevärd potential. 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. Fem fastigheter är i pågående detaljplan med totalt 750 lägenheter. Intresseanmälningarna för lägenheter har överstigit antalet lägenheter med fyra gånger. Smart, hållbart och i en normal marknad mycket lönsamt.

Bolaget är i upphandlingar inför sina första byggstarter. Ingen produktion har startat, vilket är en styrka i det här läget.

Istället har Point Properties en renodlad portfölj av handelsfastigheter med en hög avkastning. Det har varit mycket små hyresförluster under pandemin. Handlarna har också rapporterat endast en begränsad minskning av omsättningen och under våren rekordomsättning. Förklaringen torde vara en blandning av typen av marknad (mindre stad utan stor externhandel) och en stor andel livsmedelshandel.

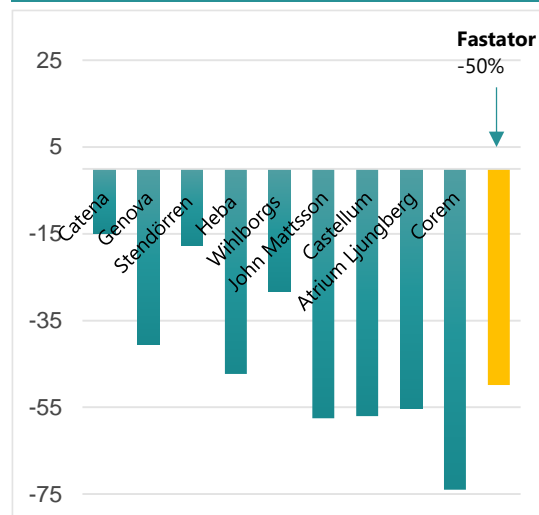
Återstår att se om handlarna också kan bära de hyreshöjningar indexeringen medför.

Vd för Point Properties är Magnus Åkesson och styrelseordförande Björn Rosengren.

FASTATOR

Från premie till rabatt för alla bolag

Substanspremie/rabatt för ett antal fastighetsbolag 22-10-06



Källa: Bolagens finansiella rapporter/börskurs 22-10-06

Point

Specialist på centrumfastigheter

Q2-22: Ägarandel: 100% Värde fastigheter: 1 584 mkr. Om-sättning: 61,7 mkr (52,1) Förvaltningsresultat: 21,8 mkr (16,6)



Nya Brotorget, Bollnäs, före och efter ombyggnad



FÖRETAGSPARKEN

Stadsnära logistik och industri

Q2-22: Ägarandel: 73% Värde fastigheter: 4 857 mkr Om-sättning: 149,8 mkr (44,9) Förvaltningsresultat: 79,6 mkr (7,9)

Smart, hållbart och i en normal marknad mycket lönsamt.

Företagsparken

Fastators 73-procentiga ägarandel av Företagsparken den sista juni motsvarar 50 procent av substansvärdet, 1 848 miljoner kronor. Fastighetsbolaget har sedan 1970-talet fokuserat mot stadsnära logistik och industrifastigheter. Sedan Fastators inhoppar har tillväxten varit svindlande snabb. Bara under andra kvartalet i år har Företagsparken tillträtt 24 fastigheter, från Sundsvall till Kristianstad, för 746 miljoner kronor.

Företagsparken genomförde under våren en kontant nyemission om 55 miljoner kronor till ett fåtal nya aktieägare. Största enskilda investerare var Manne och Petter Boström via Peritas. Under första kvartalet emitterade Företagsparken också en obligation som löper i tre år med 6 procents ränt plus Stibor 3 månader. I övrigt består lånefinansieringen av traditionella banklån, cirka 2 miljarder. Företagsparken genomförde också ett flertal mindre försäljningar under första halvåret 2022. 15 fastigheter till ett totalt fastighetsvärde om cirka 55 miljoner kronor har sålts och försäljningarna har skett över bokfört värde. I kassan fanns sista juni 224 miljoner kronor.

Bolaget leds av Vd Joakim Orthén och styrelsens ordförande är Scania's tidigare Vd, Leif Östling.

Studentbostäder i Norden

Fastators position i Studentbostäder i Norden (SBS) representerade sista juni 10 procent av Fastators substansvärde, 174 miljoner kronor på en ägarandel om 20,5 procent. Bolaget är noterat på First North. Målsättningen är att göra SBS till Nordens största bostadsbolag för studenter, med ett fokus på digitaliserad förvaltning och kontinuerlig vidareutveckling av beståndet. Idag äger bolaget fastigheter med över 4 500 studentbostäder i Sverige, Danmark och Norge och har en projektportfölj på 3 700 lägenheter, som är i olika stadier av igångsättning och färdigställande. I augusti togs första spadtaget till det största projektet, 1 043 studentlägenheter i Spånga, Stockholm.

Fastighetsvärdet den 30 juni var 6,1 miljarder. Vd för det börsnoterade bolaget är Rebecka Eidenert.

I den här ekonomiska makromiljön innebär projekt risk. Under byggnationen finns inga intäkter samtidigt som byggnadskreditiven löper med rörlig ränta och osäkerheter finns om entreprenören, trots avtal, verkligen kan bära alla ökade kostnader själv. Börskursen har också dykt med närmare 70 procent sedan årsskiftet till runt 3 kronor, en kurs som direkt påverkar Fastators resultat med cirka 50 miljoner kronor för varje upp- eller nedgång med en krona.

GenovaFastator Holding

Fastator äger 50 procent av GenovaFastator. Bolaget äger en handelsfastighet om 2 200 kvadratmeter med tillhörande tomtarea i Nacka kommun, sydöst om Stockholm. Fastigheten är i dagsläget fullt uthyrd och långsiktigt finns det planer att, tillsammans med den andra ägaren, Genova Property Group, bygga ett trettioåvånings bostadshus med utrymme för omkring 300 lägenheter.



STUDENTBOSTÄDER I NORDEN AB

Vill bli störst i Sverige

Q2-22: Ägarandel: 20,5% Värde fastigheter: 6 113 mkr



I väntans tider

Q2-22: Ägarandel: 50% Värde fastigheter: 320 mkr Omsättning: 1,2 mkr (2,3) Förvaltningsresultat: 1,0 mkr (1,7)



Växande tjänsteföretag

Q2-22: Ägarandel: 55,5% Värde fastigheter: Omsättning: 169,7 mkr (86,4) Förvaltningsresultat: 5,7 mkr (-3,0)



Hyresrätter för hela slanten

Q2-22: Ägarandel: 50% Värde fastigheter: 630 mkr

Börskursen i Studentbostäder har en avsevärd påverkan på Fastors resultat

Nordic PM

Sedan 2016 äger Fastator aktiemajoriteten, 55,5 procent, av Nordic PM. Nordic PM är ett tjänsteföretag aktivt inom förvaltning, uthyrning, utveckling och transaktioner kopplade till fastigheter och lokaler. Bolaget har ambitionen att bli ett av de största fastighetsförvaltningsbolagen i Sverige. Nordic PM förvaltar 414 fastigheter i hela landet innehållande 2,3 miljoner kvadratmeter yta. Genom sitt ägande av Nordic PM har Fastator möjlighet att erbjuda en effektivt prissatt förvaltningstjänst till alla bolag inom koncernen. Bolaget leds av Johan Håkansson. Under perioden har Nordic PM ökat sitt tjänsteutbud genom att förvärva ett trädgårdservicebolag.

Svenska Bostadskompaniet

Svenska Bostadskompaniet är ett fastighetsbolag inriktat på svenska hyresrätter i södra och mellersta Sverige. Fastator investerade i 50 procent av bolaget under inledningen av 2021 och andra kvartalet motsvarade innehavet 4 procent av totala substansvärdet, 140 miljoner kronor. I samband med att Fastator investerade i bolaget ägde Svenska Bostadskompaniet fem bostadsfastigheter i Skövde och Jönköping. Svenska Bostadskompaniet. Under perioden har bolaget tillträtt fastigheter i centrala Skövde med sammanlagt 15 400 kvadratmeter. Genom förvärvet utökar bolaget sitt bestående av centralt belägna bostadsfastigheter till ett totalt värde om cirka 630 miljoner kronor.

Fastator har efter balansdagen avyttrat sitt innehav i bolaget genom kontant försäljning om 140 miljoner kronor.

Vrenen

Vrenen bildades i november 2021 som ett joint venture-bolag inom bostadsmarknaden av Fastator och fastighetsbolaget Vrenen. Bolaget fokuserar geografiskt på Mälardalens expansiva pendlingsorter. Fastighetsvärdet var efter första halvåret 219 miljoner kronor. Innehavet motsvarar 3 procent av Fastators substansvärde, 109 miljoner kronor.

Övriga fastighetsägande bolag

Under den rubriken finns 3 procent av Fastators substansvärde, 128 miljoner kronor. Bolag som inom detta affärsområde utgör dotterbolag där Fastator bedriver utveckling av fastighetsbeståndet men som ännu inte utgör ett eget varumärke

GRUNDARNA KVAR

Största aktieägarna, %

Joachim Kuylenstierna (grundare)	27,7%
Mats Lundberg(grundare)	27,5%
Nordnet Pensionsförsäkring	4,4%
Avanza Pension	3,6%
Ulf Adelsohn	3,1%
Mats Hulth	1,5%
Svante Bengtsson	1,4%
Futur Pension	1,2%
Erik Adelsohn Invest	1,1%
Fredrik Grevelius	1,0%

Källa: Bolaget. Data per 21-09-30

.

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

Ansvarig analytiker:

Björn Rundquist