

## Positiv nettouthyrning och stigande uthyrningsgrad

### Förvaltningsresultat steg med 21% på årsbasis

I det tredje kvartalet uppgick hyresintäkterna till 10,7 (9,1) meur, främst drivet förvärvet av fastigheten Nowy Rynek E i Poznan, som gjordes i juni i år. Men även den årliga indexeringen och en positiv nettouthyrning i kvartalet bidrog till de ökade hyresintäkterna. Uthyrningsgraden steg något för det tredje kvartalet och uppgick till 94,4%. Driftnettot kom in på 9,9 (8,5) meur med en överskottsgrad om 93% (94%). Förvaltningsresultatet steg med 21% och uppgick till 5,5 (4,6) meur, drivet av främst förvärvet av Nowy Rynek E samt de höga ränteintäkterna från bolagets likvida medel. Orealiserade värdeförändringar uppgick till totalt -4,0 (-11,3) meur, där 1,2 meur avsåg omvärdering av fastighetsbeståndet och där omvärderingen av derivat uppgick till -5,2 meur. De realiserade värdeförändringarna blev 0,0 (-18,9) meur i kvartalet. Periodens resultat slutade på 0,8 (-25,6) meur.

### Finansiering och räntekostnader

Under året har ECB sänkt sin styrränta tre gånger, senast nu i oktober, vilket gör att styrräntan i dagsläget uppgår till 3,25%. Även om den genomsnittliga räntenivån stigit till 4,6% (4,2%) är det ändå en minskning från föregående kvartal då genomsnittlig räntenivå uppgick till 4,7%. I marknaden finns det en förväntan om fortsatta sänkningar under de kommande tolv månaderna, vilket på sikt kommer att leda till minskade räntekostnader och ett högre förvaltningsresultat för bolaget.

Eastnine stänger sitt tredje kvartal med en kassa på 90,5 meur, som trots förvärvet i år är fortsatt välfylld. Bolagets belåningsgrad har sjunkit och uppgår nu till 35%. Enligt bolagets mål ska belåningsgraden över tid ligga kring 50% men ej över 60%, vilket gör att fler förvärv väntas. Mest troligt kommer nya förvärv ske i Polen och enligt bolaget själva ligger fokus på Warszawa. Analysguiden räknar således med att ytterligare minst ett förvärv kommer att presenteras inom den kommande tolv månadersperioden.

### Substansvärdet uppgick till 52,93 kronor

Vid utgången av det tredje kvartalet uppgår substansvärdet till 52,93 kronor, vilket är en marginell ökning från det andra kvartalets substansvärde på 52,40 kronor. Substansrabatten uppgick föregående kvartal till 16% och har baserat på gårdagens stängningskurs har substansrabatten sjunkit något till 13,5%.

### Eastnine

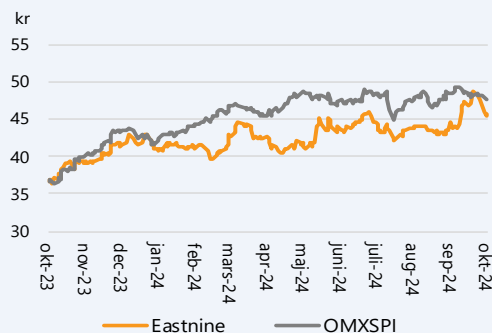
#### Första intrycket av Q3-2024 rapporten

Datum 24 oktober 2024  
Analytiker Martin Stojilkovic

#### Basfakta

Bransch	Fastigheter
Styrelseordförande	Liselotte Hjorth
Vd	Kestutis Sasnauskas
Listning	Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker	EAST
EUR/SEK-kurs	11,41 kr
Aktiekurs	45,75kr
Antal aktier, milj.	89,5
Börsvärde, mkr	4 094
Nettoskuld, mkr	2 614
Företagsvärde (EV), mkr	6 708
Motiverat värde (9/7-24)	53,50 kr
Nästa rapport	2025-02-05

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

*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.*

## Kvartalsöversikt

## Kvartalsöversikt

TEUR	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024
Hysesintäkter	9 056	8 967	9 064	9 345	10 701
Fastighetskostnader	-576	-747	-705	-667	-755
<b>Driftnetto</b>	<b>8 480</b>	<b>8 220</b>	<b>8 359</b>	<b>8 678</b>	<b>9 947</b>
Centrala administrationskostnader	-851	-904	-1 198	-978	-1 074
Ränteintäkter	786	1 208	1 140	938	584
Räntekostnader	-3 643	-3 758	-3 083	-3 464	-3 787
Övriga finansiella intäkter och kostnader	-209	-282	108	-8	-125
<b>Förvaltningsresultat</b>	<b>4 563</b>	<b>4 484</b>	<b>5 326</b>	<b>5 167</b>	<b>5 545</b>
Värdeförändringar netto	-30 181	-5 309	2 250	-4 637	-4 000
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-25 618</b>	<b>-825</b>	<b>7 577</b>	<b>530</b>	<b>1 545</b>
Skatt	-27	998	-2 545	-215	-743
<b>Periodens resultat</b>	<b>-25 645</b>	<b>173</b>	<b>5 032</b>	<b>315</b>	<b>801</b>
Förvaltningsfastigheter	573 082	573 771	575 963	651 628	654 124
Övriga tillgångar	17 091	10 730	12 135	32 395	11 918
Likvida medel	173 209	128 620	128 258	71 590	90 454
Värdepappersinnehav för försäljning	0	0	0	0	0
<b>Summa tillgångar</b>	<b>763 383</b>	<b>713 121</b>	<b>716 356</b>	<b>755 613</b>	<b>756 496</b>
Eget kapital	399 378	400 176	404 840	396 444	396 968
Räntebärande skulder	331 447	284 323	282 824	321 032	319 595
Övriga skulder	32 558	28 623	28 691	38 137	39 933
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>763 383</b>	<b>713 121</b>	<b>716 356</b>	<b>755 613</b>	<b>756 496</b>

## Nyckeltal

	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024
Överskottsgrad, %	94,0	92,0	92,0	93,0	93,0
Ekonomisk uthyrningsgrad, %	95,3	93,1	92,7	93,6	94,4
Genomsnittshyra, EUR/kvm/år	194,0	193,0	200,0	199,0	199,0
Genomsnittlig hyrestid, år	3,9	3,8	4,1	4,2	3,9
Vägt direktavkastningskrav fastigheter, %	6,2	6,4	6,5	6,7	6,7
Nettobelåningsgrad fastigheter, %	28,0	27,0	27,0	38,0	35,0
Kapitalbindningstid, år	2,0	2,1	2,9	2,9	2,7
Räntebindningstid, år	1,3	1,7	2,0	2,2	2,1
Skuldkvot, ggr	11,7	9,5	9,5	10,6	10,3
Soliditet, %	52,0	56,0	57,0	52,0	52,0
Genomsnittlig räntenivå, %	4,2	4,0	4,7	4,7	4,6

Källa: Bolaget, Analysguiden

## 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. Även om förutsättningarna ändrats den senaste tiden med ökande avkastningskrav för fastigheter, på grund av de snabba kostnadsökningarna drivet av inflation och energikris, har detta en begränsad effekt på bolagets substansvärde. 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. Samtliga fastigheter är hållbarhetscertifierade och många innehåller 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 nå ett fastighetsvärde om 800 meur

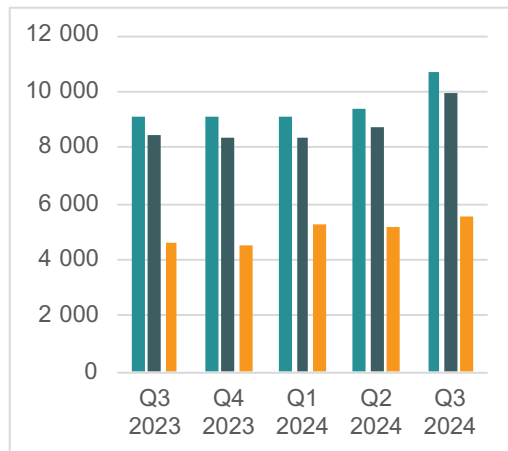
Bolaget har en fokuserad tillväxtagenda och den uppdaterade affärsplanen stipulerar en fortsatt tillväxt. Likviden från försäljningen av MFG har delvis använts till förvärv av en andra fastighet i Poznan, bredvid bolagets tidigare fastighet. Trots förvärvet har bolaget fortsatt kvar ett förvärvsutrymme om ytterligare nästan 20%, vilket skulle motsvara ett fastighetsvärde på 800 meur. Baserat på det ser Analysguiden framför sig en aktuell intjäningsförmåga på över 50 meur i hyresvärde och över 31 meur i förvaltningsresultat efter 2025. Samtidigt kommer belåningsgraden ändå att kunna hålla sig runt 50%, vilket ger marginal till de finansiella målen. Eftersom hyresgästerna står för de flesta driftskostnaderna, borgar det för en fortsatt hög lönsamhet och att bolaget även kan uppfylla sitt mål avseende utdelningen.

### Starka kassaflöden från förvaltningen

Fastighetsmarknaden i Baltikum och Polen kännetecknas av hög direktavkastning, 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, McKinsey och Vinted för att nämna några, med långa avtal som leder till att bolagets intjäningsförmåga är både hög och stabil. Risken för vakanser är också lägre givet kvalitén på hyresgästerna, något som borgar för en förutsägbarhet i den framtida intjäningsförmågan.

### Hög lönsamhet trots ränteuppgång

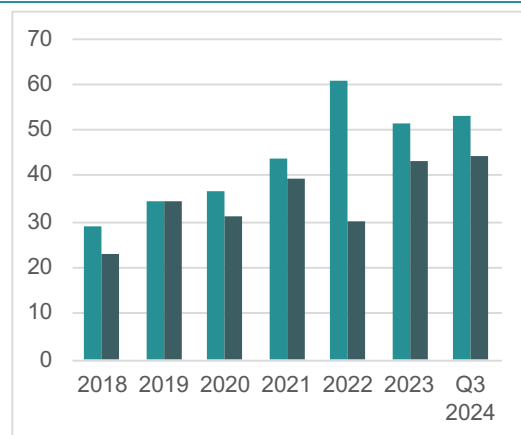
Hyresintäkter (ljusgrön), driftnetto (mörkgrön) och förvaltningsresultat (orange), meur Q3-2023 – Q3-2024.



Källa: Bolaget

### Substansrabatten minskar

Bolagets handlas till en substansrabatt om 16% per 30 september 2024. 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, Q3-2024



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 skuldcrasch. 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

För ögonblicket behövs inte tas någon hänsyn till politiska och ekonomiska risker med ägandet i MFG då det har sålts. 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, vilket kan ge sämre finansiella villkor. Särskilt svårt kan det bli att genomföra projekt med tanke på den höga inflationen, inte minst inom byggsektorn, på den baltiska marknaden. Räntebindningstiden är 2,1 år. Genomsnittsräntan är 4,6% och belåningsgraden i fastigheter var sista september i år 35%. I dagsläget har bolaget även en kassa om 90,5 meur, vilket gör att bolaget står på en stabil finansiell bas och är välkapitaliserat.

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

---

### Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic