

Operationellt stark utveckling under Q3

Ökade hyresintäkter under Q3

Fastpartners hyresintäkter ökade i Q3 med 5,9% till 544,6 mkr och driftnettot ökade med 8,9% till 404,1 mkr. Överskottsgraden steg till 74,2% från 72,2% i Q3 2022. Däremot minskade förvaltningsresultatet minskade 23,7% till 195,6 mkr eller 1,07 kr per stamaktie, huvudsakligen på grund av högre marknadsräntor som till viss del motverkades av ökade hyresintäkter. Orealiserade värdeförändringar i fastighetsbeståndet var -15,1 mkr för Q3 jämfört med 0,0 i Q3 2022. Finansiella poster uppgick till -238,7 mkr och bolagets resultat före skatt var 173,2 mkr. Fastpartners långsiktiga substansvärde per aktie (NRV) uppgick vid utgången av Q3 till 99,00 kr att jämföra med 106,70 kr vid utgången av Q3 2022.

Betydande exponering mot ränteförändringar

Fastpartners exponering mot ränteförändringar är signifikant, och kommande ränteförändringar från centralbanker kommer att påverka företagets resultat. En sänkning av räntan från Riksbanken skulle positivt påverka resultatet med ca 40 mkr per varje 25-baspunktensförändring. Bolaget har under inledningen av 2023 haft stort fokus på att stärka sin finansiella stabilitet, och håller likviditet för att hantera samtliga skuldförfall de kommande 24 månaderna. I juli sänkte Moody's Fastpartners kreditbetyg från Ba1 till Ba3. Fastpartner håller dock fast vid sin målsättning att till 2025 åter nå ratingnivå Baa1.

Markant rabatt mot substansvärdet på 99 kr

Fastpartner äger, förvaltar och utvecklar fastigheter i de sex kärnmarknaderna Stockholm, Göteborg, Malmö, Uppsala, Norrköping och Gävle. Driftnettot har hittills under året ökat med 12,7% till följd av effektivitetsökning i förvaltningen och optimerad användning av capex. Det rullande förvaltningsresultatet ligger idag på ca 700 mkr och Fastpartner står fast vid målet att nå 1,1 mdkr till år 2025. Beräknade capex för det kommande året är ca 220 mkr, vilket skulle innebära ett nettokassaflöde på ca 500 mkr för bolaget. I dagsläget handlas bolagets aktie till en tydlig rabatt mot det långsiktiga substansvärdet 99 kr per stamaktie. Vi justerar vår riktkurs till 72 kr (tidigare 77) för Fastpartner, vilket skulle motsvara en rabatt på 27% mot rapporterad substans, i linje med hur ett urval andra noterade fastighetsbolag handlas i dagsläget.

Fastpartner

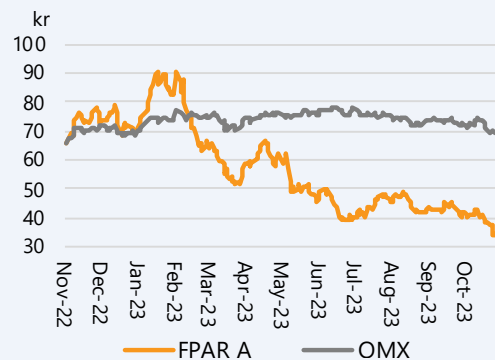
Rapportkommentar

Datum 7 november 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Peter Carlsson
Vd Sven-Olof Johansson
Noteringsår 1994
Listning Nasdaq OMX
Ticker FPAR A
Aktiekurs 42,30 kr
Antal aktier, milj. 183,2
Börsvärde, mkr 7 751
Nettoskuld, mkr 16 623
Företagsvärde (EV), mkr 24 374
Webbplats www.fastpartner.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Hyresintäkter	1 856	1 998	2 211	2 399
Driftnetto	1 301	1 398	1 570	1 751
Resultat f. skatt	4 239	92	860	1 337
Nettoresultat	3 368	85	705	1 096
Nettoskuld	15 070	16 541	17 636	18 709
Vinst per aktie	17,92	0,01	3,85	5,98
Utd. per aktie	2,20	0,50	0,50	0,50
Omsättningstillväxt	12,2%	7,6%	10,7%	8,5%
Överskottsgrad	70,1%	70,0%	71,0%	73,0%
Rörelsemarginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/eget kap	0,9	1,0	1,0	1,0
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	2,4	n/a	11,1	7,1
EV/ebit	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	13,2	12,2	11,1	10,2
Direktavkastning	5,2%	1,2%	1,2%	1,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Ökade hyresintäkter under Q3

Fastpartners hyresintäkter ökade i Q3 med 5,9% till 544,6 mkr och driftnettot ökade med 8,9% till 404,1 mkr. Överskottsgraden steg till 74,2% från 72,2% i Q3 2022. Däremot minskade förvaltningsresultatet 23,7% till 195,6 mkr eller 1,07 kr per stamaktie, huvudsakligen på grund av högre marknadsräntor som till viss del motverkades av ökade hyresintäkter. Orealiserade värdeförändringar i fastighetsbeståndet var -15,1 mkr för Q3 jämfört med 0,0 i Q3 2022. Finansiella poster uppgick till -238,7 mkr och bolagets resultat före skatt var 173,2 mkr. Fastpartners långsiktiga substansvärde per aktie (NRV) uppgick vid utgången av Q3 till 99,00 kr att jämföra med 106,70 kr vid utgången av Q3 2022.

Fastpartners substansvärde uppgick vid utgången av Q3 till 99 kr per aktie

Stark operativ utveckling hittills under året

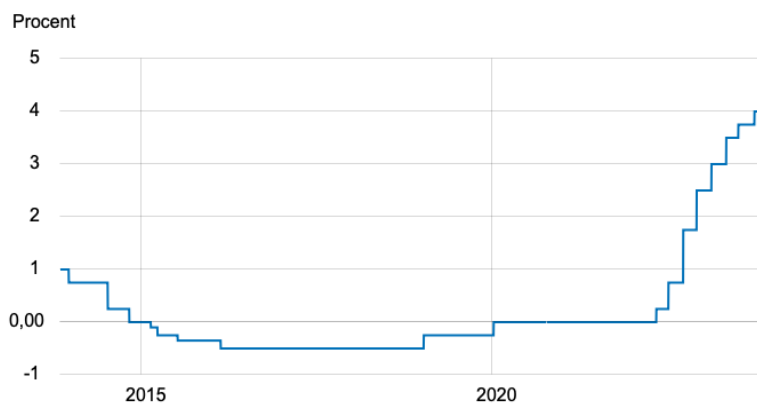
Operativt går Fastpartners verksamhet bra med en hyresintäktsökning på 10,6% under årets första nio månader, och den årliga hyresintäkten ligger på ca 2,2 mdkr. Driftnettot har hittills under året ökat med 12,7% till följd av effektivitetsökning i förvaltningen och optimerad användning av capex. Det rullande förvaltningsresultatet ligger idag på ca 700 mkr och Fastpartner står fast vid målet att nå 1,1 mdkr till år 2025. Beräknade capex för det kommande året är ca 220 mkr, vilket medför ett nettokassaflöde på ca 500 mkr för bolaget.

Beräknad capex kommande år är 220 mkr, vilket ger ett nettokassaflöde på 500 mkr

Betydande exponering mot ränteförändringar

Fastpartners exponering mot ränteförändringar är signifikant, och kommande ränteförändringar från centralbanker kommer att påverka företagets resultat. En sänkning av räntan från Riksbanken skulle positivt påverka resultatet med ca 40 mkr per varje 25-baspunktersförändring. Sedan den första höjningen i maj 2022 har svenska Riksbanken under en kort period höjt styrräntan från 0% till 4%. Räntesituationen i USA och Europa har blivit en central punkt för den globala ekonomin. USA:s statsskuld har ökat kraftigt och finansieringskostnaderna har rusat. Det förväntas nu av många att amerikanska Federal Reserve snart kommer att sänka räntorna, följt av ECB och Riksbanken.

En räntesänkning skulle påverka resultatet med ca +40 mkr per 25 punkter sänkning



Diagrammet visar styrräntan de senaste 10 åren. Källa: Riksbanken.

Nytt mål för nettobelåningen uppsatt för 2025

I och med Q3-rapporten utökar Fastpartner de finansiella mål man har satt upp. Utöver tidigare mål att till år 2025 bland annat uppnå ett rullande årligt förvaltningsresultat på 1,1 mdkr, har nya mål lagts till. Fastpartner vill nu att nettobelåningsgraden ska vara under 45% jämfört med det tidigare målet på under 48%. Dessutom vill man att relationen nettoskuld/EBITDA ligger under 10, jämfört med nuvarande nivå som är 10,1. Vidare håller man fast vid målet att uppnå en ratingnivå på Baa1 eller bättre.

Markant rabatt mot substansvärdet på 99 kr

Sammanfattningsvis visar Fastpartner en stark operativ prestation, men påverkas av ränteeponering och externa makroekonomiska faktorer. Fastpartners bedömning är att vi nu befinner oss på räntetoppen och att nästa ränteförändring kommer att vara en sänkning. Detta skulle omedelbart påverka bolagets resultat positivt med ca +40 mkr per varje 25-punktersänkning. Idag handlas Fastpartner med en markant rabatt i förhållande till det rapporterade substansvärdet på 99 kr för varje stamaktie av serie A. Vi justerar vår riktkurs till 72 kr (tidigare 77) baserat på en jämförande värdering. Detta innebär en rabatt om 27% jämfört med nuvarande substansvärde per aktie, vilket överensstämmer med hur vissa andra börsnoterade fastighetsföretag värderas just nu.

Aktuell värdering noterade fastighetsbolag

Kurs, aktuellt substansvärde för ett antal noterade fastighetsbolag

Bolag	Kurs november 2023	Substansvärde per aktie	Rabatt (neg) / Premie (pos)
Atrium Ljungberg	195,80	263,06	-26%
Balder	54,00	89,74	-40%
Brinova	14,05	31,89	-56%
Castellum	117,00	164,40	-29%
Catena	402,00	367,75	9%
Diös Fastigheter	66,20	96,70	-32%
Fabege	91,86	157,00	-41%
Genova Property Group	35,00	75,23	-53%
Heba	24,00	47,05	-49%
Hufvudstaden	126,20	189,00	-33%
K-Fastigheter	14,30	26,17	-45%
NP3 Fastigheter	162,00	132,02	23%
Nyfosa	57,75	97,38	-41%
Pandox	114,20	207,53	-45%
Platzer	64,20	121,50	-47%
Sagax	221,30	108,54	104%
Samhällsbyggnadsbolaget	3,56	17,76	-80%
Stendörren	134,80	172,45	-22%
Wallenstam	41,16	57,20	-28%
Wihlborgs	78,45	89,07	-12%
Medel			-27%
Fastpartner	41,85	99,00	-58%

Källa: Refinitiv, bolagsrapporter.

Aktivt arbete med fastighetsutveckling

Fastpartner arbetar aktivt med utveckling av sina fastigheter via ombyggnad, tillbyggnad och nybyggnation för att uppnå bättre avkastning. Detta resulterar i förbättrade kassaflöden, högre fastighetsvärden och mindre miljöpåverkan. Företaget prioriterar miljöcertifiering för sina större projekt, vanligtvis enligt Breeam eller Miljöbyggnad. Målet är att anpassa fastigheterna till hyresgästernas önskemål, energieffektivisera dem och minska deras klimatavtryck. 2023 har varit ett aktivt år för Fastpartner med en tydlig inriktning på projekt- och fastighetsutveckling. Hittills i år har företaget investerat 380,4 mkr i befintliga fastigheter. Pågående projektinvesteringar uppgick till 694,3 mkr med en återstående investeringsvolym på ca 240 mkr. Följande tabell listar några av de större pågående projekten.

Totalt har Fastpartner investerat 380 mkr i befintliga fastigheter hittills under året

Större pågående projekt

Fastpartners största pågående projekt per 30 september 2023

Fastighet	Projekttyp	Yta (kvm)	Beräknat färdigställande
Hilton 2	Totalombyggnad, kontor, gym, restaurang	18 900	Q4 2023
Aga 2	Ombyggnad utbildning, kontor, vård	7 100	Q1 2024
Brahelund 2	Ombyggnad, flera hyresgäster	1 900	Q2 2024
Arbetsbasen 3	Nybyggnad lager, kontor, showroom	5 200	Q2 2024
Robertsfors 3	Om- och utbyggnad, Ahlsell	4 500	Q2 2024
Stensåtra 19	Nybyggnad, Serverhall, Conapto	4 000	Q3 2024
Krejaren 2	Utökning av yta, FCG	1 700	Q3 2024
Sporren 4	Lokalanpassning, energi, miljöcert	19 100	Q4 2024
Bagaren 7	Nybyggnad, Byggmarknad, Beijer	6 400	Q4 2024
Syllen 4	Ombyggnad, flera hyresgäster	2 400	Q4 2024

Källa: Fastpartner.

Fortsätter arbete med utveckling av byggrätter

Fastpartner arbetar kontinuerligt med att utveckla sin byggrättsportfölj. Detta genom förädling av befintliga byggrätter samt tillskapandet av nya byggrätter genom detaljplanearbete. Per 30 september har Fastpartner outnyttjade byggrätter på ca 448 000 kvm, fördelade på ca 131 000 kvm bostadsbyggrätter och ca 317 000 kvm kommersiella byggrätter. I bolagets redovisning är dessa upptagna till strax över 1 400 kr per kvm, vilket indikerar en betydande uppsida. Det bör dock beaktas att de outnyttjade byggrätterna är i olika skeden, allt från planidéer till att detaljplan finns och byggnation kan inledas. Följande tabell listar några av de större pågående projekten i Fastpartners byggrättsportfölj.

Större potentiella projekt och byggrätter

Fastpartners största potentiella projekt och byggrätter per 30 september 2023

Område	Fastighet	Fastighetskategori	Möjlig byggstart	Yta (kvm, BTA)	Uppskattat antal bostäder
Sundbyberg	Päronet 2	Förskola, bostäder	2023, 2025	10 800	154
Årsta	Allgunnen 7	Förskola, bostäder	2026	9 500	108
Västberga	Timpenningen 6	Kommersiellt	2021	40 000	n/a
Liljeholmen	Syllen 4	Bostäder/kommersiellt	2026	9 600	140
Lidingö	Diviatorn 1	Bostäder	2026	3 100	78
Bromma	Riksby 1:13	Bostäder/kommersiellt	2030	87 000	540
Märsta	Märsta C	Kommersiellt	2024	16 800	n/a
Vallentuna	Vallentuna C	Bostäder/kommersiellt	2026	27 000	250
Vallentuna	Vallentuna-Rickeby 1:472	Bostäder, handel	2024	3 400	48
Täby	Stansen 1	Förskola	2024	2 000	n/a
Ulricehamn	Slingan 1	Lager/logistik	2024	23 500	n/a
Gävle	Näringsen 10:4	Kommersiellt	2024	10 000	n/a
Gävle	Hemsta 11:11, 15:7	Kommersiellt	2024	20 000	n/a
Gävle	Sätra 64:5, 108:23	Bostäder/kommersiellt	2024	36 000	164
Upplands Väsby	Hammarby-Smedby 1:458	Kontor/tillverkning	2024	16 300	n/a
Kista	Ekenäs 1 m fl	Centrum/kommersiellt	2026	18 100	n/a
Totalt				333 100	1 482

Källa: Fastpartner.

Investeringsstes

Fokus på kommersiella fastigheter i Stockholm

Fastpartner äger 223 fastigheter med ca 1,6 miljoner kvm uthyrningsbar yta, varav knappt 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, Nasdaq's huvudkontor i Frihamnen, 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

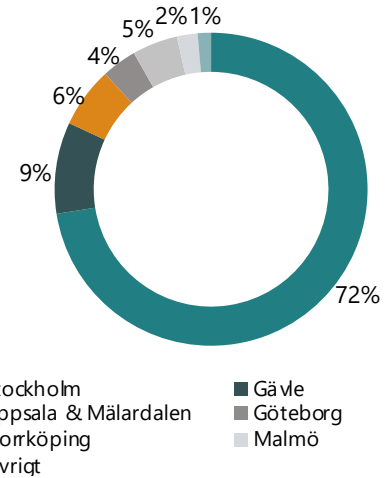
En investering i Fastpartner ger exponering mot den kraftigt växande regionen Stockholm-Mälardalen. Stockholms stad har under de senaste åren präglats av mycket hög befolkningstillväxt och fram till 2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka med 1,2 miljoner till 3,4 miljoner. Befolkningstillväxten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

Förvaltningsresultatet ska nå 1,1 mdkr 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 ligga kvar under 50%. Man har även tydliga miljömål för verksamheten och har för avsikt att bli 100% klimatneutrala till 2030. 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



Källa: Bolaget.

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

Fastpartner ska bli 100% klimatneutrala till 2030

Löpande förädling av fastighetsbeståndet

Utveckling genom ombyggnad, tillbyggnad och nybyggnation ger god avkastning över tid. Detta leder till bättre kassaflöden, högre fastighetsvärden och minskad miljöpåverkan. Fastpartner arbetar även aktivt med att sänka energiförbrukningen i fastigheterna och deras utsläpp av växthusgaser. Man fortsätter även att utveckla bolagets byggrättsportfölj, både i form av förädling av befintliga byggrätter och tillskapandet av nya byggrätter genom detaljplanearbete.

Vi justerar vår riktkurs till 72 kr

En relativvärdering visar att ett urval noterade fastighetsbolag i genomsnitt handlas till en rabatt på 27% mot rapporterat substansvärde per aktie. Vi justerar vår riktkurs till 72 kr (tidigare 77) för Fastpartner, vilket skulle motsvara en värdering i linje med de andra fastighetsbolagen i vårt urval. Det är värt att notera att Fastpartner i ett historiskt perspektiv har handlats till en premie mot övriga sektorn.

Fastpartner har historiskt handlats till en premie relativt andra fastighetsbolag

Bolagsbeskrivning

Bakgrund

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 istället 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 allt mer mot Stockholms och dess närområde i Mälardalen, som idag står för 80% av hyresvärdet. Juvelen i beståndet är Åhlénfastigheten vid Östermalmstorg i Stockholm med ett fastighetsvärde på ca 1,1 mdkr. Idag äger Fastpartner fastigheter till ett värde av 34,6 mdkr.

Affärsmodell och strategi

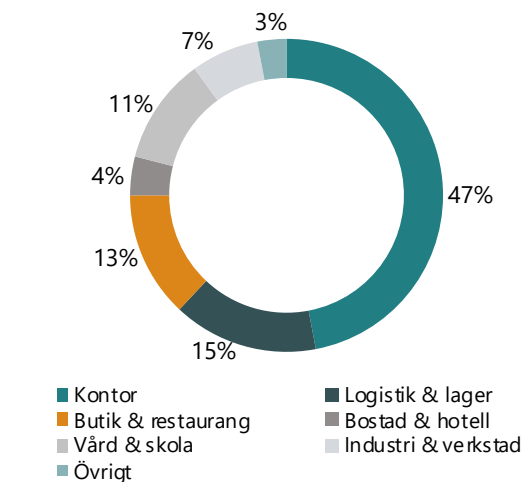
Den fortsatta urbaniseringen i Sverige medför att det främst är i storstadsregioner som befolkningstillväxten sker. Det är i regioner med hög ekonomisk tillväxt som de flesta arbetstillfällena skapas och där befolkningstillväxten är som störst. Större regioner har oftast mer utvecklade ekonomier med 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 47% av hyresvärdet, därefter följer logistik och lager 15%, butiker och restauranger 13%, vård och skola 11%, industri och verkstad 7%, bostäder och hotell 4%, samt övrigt 3%.

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 framförallt i Stockholmsområdet man har en bra utveckling.

Hyresvärdets fördelning

Hyresvärdets fördelning per lokaltyp



Källa: Bolaget

Största aktieägarna, %

Compactor Fastigheter AB	71,7%
Länsförsäkringar Fondförvaltning	4,1%
Familjen Kamprads Stiftelse	3,2%
Tredje AP-fonden	2,6%
Swedbank Robur Fonder	2,6%

Källa: Fastpartner.

Resultaträkning (Mkr)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Hysesintäkter	921	1 135	1 271	1 349	1 451	1 687	1 802	1 856	1 998	2 211	2 399
Fastighetskostnader	-310	-364	-418	-413	-469	-514	-517	-555	-599	-641	-648
Driftnetto	611	771	853	936	982	1 173	1 285	1 301	1 398	1 570	1 751
Överskottsgrad	66,3%	67,9%	67,1%	69,4%	67,7%	69,6%	71,3%	70,1%	70,0%	71,0%	73,0%
Central administration	-24	-27	-30	-29	-32	-35	-38	-42	-57	-50	-54
Värderförändringar på fastigheter	284	963	1 492	968	1 199	3 011	1 075	3 029	-864	0	300
Andel i intresseföretags resultat	0	12	29	17	53	24	22	1	3	20	20
Rörelseresultat (EBIT)	871	1 719	2 343	1 892	2 201	4 173	2 343	4 289	481	1 540	2 017
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat före finansiella poster	871	1 719	2 343	1 892	2 201	4 173	2 343	4 289	481	1 540	2 017
Finansnetto	-288	-167	-344	-164	-91	-342	-334	-50	-389	-680	-680
Resultat före skatt	583	1 552	2 000	1 728	2 111	3 831	2 010	4 239	92	860	1 337
Skatter	-120	-346	-401	-277	-305	-684	-378	-872	-7	-155	-241
Nettoresultat	463	1 207	1 599	1 451	1 806	3 147	1 632	3 368	85	705	1 096

Balansräkning (Mkr)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
TILLGÅNGAR											
Förvaltningsfastigheter	12 046	15 384	17 216	20 047	22 264	27 877	31 168	35 323	35 728	39 111	41 995
Övriga materiella anläggningstillgångar	2	84	180	64	68	1 315	1 208	1 166	1 194	1 278	1 290
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	181	218	168	189	68	424	473	834	628	696	755
Summa anläggningstillgångar	12 229	15 686	17 564	20 307	22 400	29 616	32 849	37 323	37 550	41 084	44 040
Kortfristiga fordringar	70	88	87	461	453	106	152	388	392	434	470
Likvida medel	276	165	806	216	676	264	147	211	182	512	544
Summa omsättningstillgångar	12 574	15 939	892	677	1 129	371	300	599	574	945	1 015
SUMMA TILLGÅNGAR	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	42 030	45 055

Eget kapital & skulder

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Eget kapital	3 271	4 315	6 435	7 607	9 114	12 632	14 057	17 457	16 402	17 107	18 203
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	3 271	4 315	6 435	7 607	9 114	12 632	14 057	17 457	16 402	17 107	18 203
Långfristiga räntebärande skulder	6 409	4 588	5 715	7 063	8 037	10 562	11 157	12 059	12 861	13 874	14 616
Övriga långfristiga skulder	763	1 052	1 374	1 418	1 619	3 240	3 538	4 440	4 778	5 288	5 737
Summa långfristiga skulder	7 172	5 640	7 089	8 481	9 656	13 802	14 694	16 499	17 273	19 162	20 353
Kortfristiga räntebärande skulder	1 502	5 350	4 401	4 131	4 120	2 833	3 451	3 221	3 862	4 274	4 637
Övriga kortfristiga skulder	629	634	531	765	638	720	946	744	801	886	961
Summa kortfristiga skulder	2 131	5 984	4 932	4 896	4 759	3 553	4 397	3 965	4 449	5 161	5 598
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	41 430	44 155

Kassaflöden (Mkr)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Kassaflöde före rörelsekapitalsförändr.	357	456	517	575	592	775	855	824	948	705	796
Rörelsekapitalförändring	97	-39	-215	52	-150	-30	-52	-299	-111	-116	-122
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	453	417	302	627	442	745	803	525	837	589	674
Investeringar	-1 934	-2 398	-364	-2 065	-666	-2 785	-1 937	-1 185	-1 261	-1 396	-1 515
Finansieringsverksamheten	1 581	1 863	700	798	666	1 612	1 017	713	727	805	873
Periodens kassaflöde	100	-117	638	-640	441	-428	-117	53	303	-3	33
Likvida medel	276	165	806	216	676	264	147	211	514	512	544
Nettoskuld (neg = nettokassa)	7 636	9 773	9 311	10 978	11 481	13 131	14 461	15 070	16 541	17 636	18 709

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

Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson