Kort räntebindning kan ge fördel vid räntesänkning

Q4 trolig botten för resultat och värdeförändringar

Under Q4 ökade hyresintäkterna med 10,5% till 554,9 mkr, och driftnettot steg med 6,5% till 362,2 mkr. Överskottsgraden sjönk dock till 65,3% från 67,7% under samma period föregående år. Förvaltningsresultatet föll med 37% till 112,4 mkr på grund av högre marknadsräntor. Värdeförändringar i fastighetsbeståndet var -955 mkr under Q4 jämfört med -1 760 mkr under Q4 2022. Från bolagets sida tror man Q4 var botten för förvaltningsresultat och negativa värdeförändringar, givet de korta räntebindningstider man arbetar med. Vid slutet av 2023 var Fastpartners långsiktiga substansvärde per aktie (NRV) 95,10 kr att jämföra med 106,70 kr vid slutet av 2022.

Resultatet påverkas avsevärt av ränteförändringar

Den räntebärande nettoskulden var 15,8 mdkr vid årsskiftet, motsvarande 47% av fastighetsportföljens marknadsvärde. Genomsnittsräntan på alla lån är 4,8%. Fastpartners känslighet för ränteförändringar är betydande, och framtida justeringar av centralbankernas räntor kommer att påverka bolagets resultat. En sänkning Riksbankens ränta skulle positivt påverka resultatet med ca 40 mkr per varje sänkning med 25 baspunkter. Under 2023 fokuserade bolaget på att stärka sin finansiella stabilitet och upprätthåller likviditet för att hantera alla skuldförfall under de kommande 24 månaderna

Tydlig rabatt mot substansvärde på 95 kr

Fastpartner äger, förvaltar och utvecklar fastigheter i Stockholm, Göteborg, Malmö, Uppsala, Norrköping och Gävle. Det rullande årliga förvaltningsresultatet ligger idag på ca 740 mkr och Fastpartner står fast vid målet att nå 1,1 mdkr till år 2025. För närvarande handlas bolagets aktie till en betydande rabatt mot det långsiktiga substansvärdet 95,10 kr per stamaktie. Vi höjer vår riktkurs till 80 kr (tidigare 72), motsvarande en rabatt på 16% mot det rapporterade substansvärdet, i linje med hur ett urval andra noterade fastighetsbolag för närvarande värderas.

Fastpartner

Rapportkommentar

Datum	5 mars 2024
Analytiker	Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch	Fastigheter
Styrelseordförande	Peter Carlsson
Vd	Sven-Olof Johansson
Noteringsår	1994
Listning	Nasdaq OMX
Ticker	FPAR A
Aktiekurs	67,10 kr
Antal aktier, milj.	183,2
Börsvärde, mkr	12 295
Nettoskuld, mkr	16 554
Företagsvärde (EV), mkr	28 849
Webbplats	www.fastpartner.se

Kursutveckling senaste året

Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Hyresintäkter	1,998	2,209	2,399	2,566
Driftnetto	1,398	1,555	1,751	1,874
Resultat f. skatt	92	-1,812	1,337	1,460
Nettoresultat	85	-1,528	1,096	1,197
Nettoskuld	16,541	16,554	17,637	18,108
Vinst per aktie	0.01	-8.75	5.98	6.53
Utd. per aktie	0.50	0.50	0.50	0.50
Omsättningstillväxt	7.6%	10.6%	8.6%	7.0%
Överskottsgrad	70.0%	70.4%	73.0%	73.0%
Rörelsemarginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/eget kap	1.0	1.1	1.1	1.1
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	n/a	-7.7	11.2	10.3
EV/ebit	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	14.4	13.1	12.0	11.2
Direktavkastning	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Utvecklingen under Q4

Fastpartners hyresintäkter ökade under Q4 med 10,5% till 554,9 mkr. Driftnettot ökade 6,5% till 362,2 mkr vilket motsvarar en överskottsgrad på 65,3%. Förvaltningsresultatet minskade under kvartalet med 37% till 112,4 mkr, främst på grund av högre marknadsräntor. Värdeförändringar i fastighetsbeståndet uppgick till -955 mkr under Q4 jämfört med -1 760 mkr under Q4 2022. Från bolagets sida tror man Q4 var botten för förvaltningsresultat och negativa värdeförändringar givet de korta räntebindningstider man arbetar med. Fastpartners långsiktiga substansvärde per aktie (NRV) uppgick vid utgången av 2023 till 95,10 kr att jämföra med 106,70 kr vid utgången av 2022. Den räntebärande nettoskulden uppgår till 15,8 mdkr, motsvarande 47% av fastigheternas marknadsvärde. Medelräntan för samtliga lån ligger på 4,8%.

Förvaltningsresultatet minskade under Q4 med 37% till följd av högre marknadsräntor

Högsta driftöverskottet trots utmanande marknad

År 2023 präglades av stora utmaningar, inklusive geopolitiska och finansiella förhållanden. Trots detta levererade Fastpartner ett driftnetto på 1 555 mkr under året, det högsta hittills. Det rullande förvaltningsresultatet är för närvarande ca 740 mkr, och bolaget är fast beslutet att nå målet på 1,1 mdkr till 2025. Fastpartner externvärderar regelbundet alla sina fastigheter och har skrivit ned värdet på sin fastighetsportfölj med 955 mkr under Q4 och 2 474 mkr under 2023. Från bolagets sida tror man nu att Q4 kan visa sig vara botten för förvaltningsresultat och negativa värdeförändringar. Man har avslutat flera större utvecklingsprojekt under Q4, vilket medfört att bolagets investeringskostnader gradvis avtagit.

Fastpartner står fast vid målet att nå ett rullande förvaltningsresultat på 1,1 mdkr till 2025

Räntehöjningar under 2024 väntas gynna bolaget

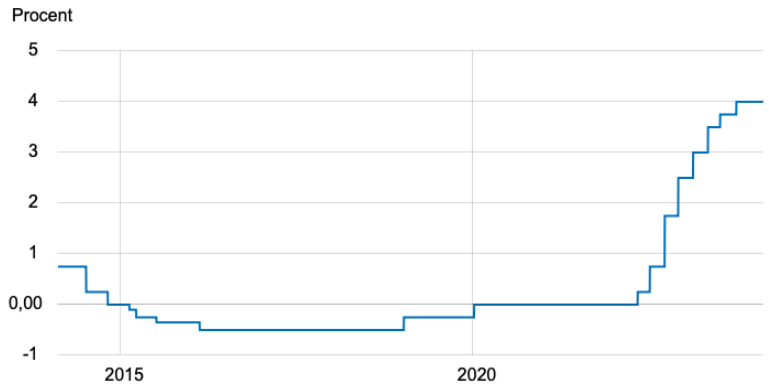
Fastpartner har negativt påverkats av snabba räntehöjningar, vilka har ökat avkastningskraven på fastigheter och därmed negativt påverkat substansvärdet. Det finns dock förväntningar om att räntesänkningar under 2024 kommer att gynna bolaget, särskilt med tanke på signaler från FED och potentiella räntesänkningar från ECB och Riksbanken. Fastpartners känslighet för ränteförändringar är betydande, och framtida justeringar från centralbankerna väntas påverka resultatet positivt. En räntesänkning från Riksbanken skulle kunna förbättra resultatet med cirka 40 mkr för varje sänkning om 25 baspunkter. Fastpartner planerar att säkra räntan på en del av sin skuldportfölj och föreslår en utdelning baserad på resultatet för 2023 och utsikterna för 2024.

En sänkning av styrräntan med 25 basbunkter skulle påverka resultatet positivt med 40 mkr

Ränteläget är en central faktor för globala ekonomin

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.

Det förväntas av många att centralbankerna snart kommer att sänka räntorna



Diagrammet illustrerar styrräntan under de senaste 10 åren. Källa: Riksbanken.

Håller likviditet för kommande obligationsförfall

Bolaget håller nere investeringsnivån och prioriterar utgifter baserat på återbetalning och lönsamhet. Man har klart med bankfinansiering för de obligationer som förfaller med 1,1 mdkr i mars och 1,7 mdkr i maj. Tidigare hade bolaget en jämn fördelning mellan obligationslån och banklån. Efter det att man löser obligationen med 1,1 mdkr som förfaller i slutet av mars kommer man ha 70% av finansieringen från banklån och 30% från obligationslån, vilket markerar en ny finansieringsstruktur. Bolaget ser fortsatt värde i att vara aktivt på obligationsmarknaden, men den framtida finansieringsstrategin kommer att anpassas efter prissättning och erhållna villkor.

Tydlig rabatt mot substansvärdet på 95 kr

Fastpartners bedömning är att räntetoppen är nådd och att nästa ränteförändring sannolikt kommer att vara en sänkning. En sådan förändring skulle direkt positivt påverka bolagets resultat med ungefär +40 mkr för varje sänkning med 25 punkter. För närvarande handlas Fastpartner med en betydande rabatt jämfört med det rapporterade substansvärdet på 95 kr per stamaktie av serie A. Vi justerar vår riktkurs upp till 80 kr (tidigare 72 kr), baserat på en jämförande värdering, vilket innebär en rabatt på 16% jämfört med det nuvarande substansvärdet per aktie. Detta är i linje med hur vissa andra börsnoterade fastighetsbolag för närvarande värderas.

Vi höjer vår riktkurs till 80 kr baserat på en jämförande värdering

Aktuell värdering noterade fastighetsbolag

Kurs, aktuellt substansvärde för ett antal noterade fastighetsbolag

Bolag	Kurs februari 2024	Substansvärde per aktie	Rabatt (neg) / Premie (pos)
Atrium Ljungberg	192,30	263,00	-27%
Balder	64,10	85,06	-25%
Brinova	16,75	31,56	-47%
Castellum	122,00	154,22	-21%
Catena	424,00	392,17	8%
Diös Fastigheter	75,60	90,30	-16%
Fabege	84,24	150,00	-44%
Genova Property Group	36,00	70,59	-49%
Heba	33,30	46,42	-28%
Hufvudstaden	122,80	185,00	-34%
K-Fastigheter	19,23	24,25	-21%
NP3 Fastigheter	181,70	135,58	34%
Nyfosa	87,10	94,72	-8%
Pandox	154,10	201,12	-23%
Platzer	75,20	121,19	-38%
Sagax	241,50	110,90	118%
Samhällsbyggnadsbolaget	3,60	12,29	-71%
Stendörren	182,00	182,62	0%
Wallenstam	44,92	56,20	-20%
Wihlborgs	83,20	89,17	-7%
Medel			**-16%**
Fastpartner	**62,80**	**95,10**	**-34%**

Fortsätter fokusera på projektutveckling

Under 2023 fortsatte Fastpartner att fokusera på projekt- och fastighetsutveckling, med investeringar på 492 mkr i befintliga fastigheter och pågående projektinvesteringar på 662 mkr vid årets slut. Den återstående investeringsvolym för dessa pågående projekt uppgick till cirka 236 mkr. Pågående projekt inkluderar bland annat en ny serverhall åt Conapto i Stensätra, en nybyggnad för Beijer i Växjö, och en ny anläggning för Sigtuna Vatten i Märsta. I Stockholm, på Östermalmstorg, genomgår fastigheten Krejaren 2 en ombyggnad åt hyresgästen FCG som expanderar sin verksamhet, medan på Lidingö omvandlas fastigheten Aga 2 för användning inom utbildning, vård och omsorgsboende. 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. Samtliga större projekt miljöcertifieras.

Under 2023 investerade Fastpartner 492 mkr i befintliga fastigheter

Större pågående projekt

Fastpartners största pågående projekt per 31 december 2023

Fastighet	Projekttyp	Yta (kvm)	Beräknat färdigställande
Aga 2	Ombyggnad utbildning, kontor, vård	7 100	Q1 2024
Brahelund 2	Ombyggnad, flera hyresgäster	3 900	Q2 2024
Arbetsbasen 3	Nybyggnad lager, kontor, showroom	5 200	Q2 2024
Robertsfors 3	Om- och utbyggnad, Ahlsell	4 500	Q3 2024
Stensätra 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
Märsta 24:4	Nybyggnad, Sigtuna Vatten	1 900	Q4 2025

Källa: Fastpartner.

Kontinuerligt arbete med bolagets byggrättsportfölj

Fastpartner arbetar även med att utveckla sin byggrättsportfölj, genom både förädling av befintliga och skapande av nya byggrätter. Vid årsskiftet hade Fastpartner outnyttjade byggrätter på ca 443 000 kvm, fördelade på ca 126 000 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. Följande tabell listar några av de större pågående projekten i Fastpartners byggrättsportfölj.

Bolaget har outnyttjade byggrätter på ca 443 000 kvm

Större potentiella projekt och byggrätter

Fastpartners största potentiella projekt och byggrätter per 31 december 2023

Område	Fastighet	Fastighetskategori	Möjlig byggstart	Yta (kvm, BTA)	Uppskattat antal bostäder
Sundbyberg	Päronet 2	Förskola, bostäder	2024, 2027	10 800	154
Årsta	Allgunnen 7	Förskola, bostäder	2027	9 500	108
Västberga	Timpenningen 6	Kommersiellt	2021	40 000	n/a
Liljeholmen	Syllen 4	Bostäder/kommersiellt	2027	9 600	140
Lidingö	Diviatorn 1	Bostäder	2027	3 100	78
Bromma	Riksby 1:13	Bostäder/kommersiellt	2030	87 000	540
Märsta	Märsta C	Kommersiellt	2025	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	2025	2 000	n/a
Ulricehamn	Slingan 1	Lager/logistik	2024	23 500	n/a
Gävle	Näringen 10:4	Kommersiellt	2025	10 000	n/a
Gävle	Hemsta 11:11, 15:7	Kommersiellt	2025	20 000	n/a
Gävle	Sätra 64:5, 108:23	Bostäder/kommersiellt	2024	36 000	164
Upplands Väsby	Hammarby-Smedby 1:458	Kontor/tillverkning	2025	16 300	n/a
Kista	Ekenäs 1 m fl	Centrum/kommersiellt	2026	18 100	n/a
Totalt				**333 100**	**1 482**

Källa: Fastpartner.

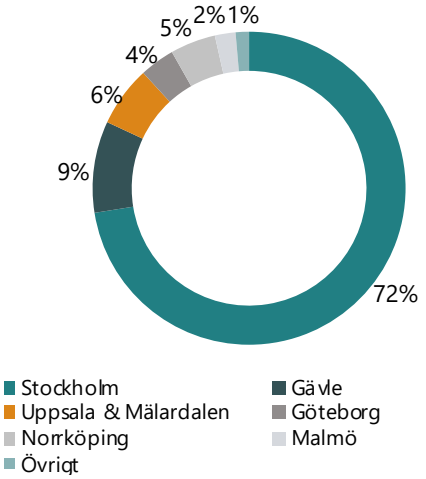
Investeringstes

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, Nasdaqs 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.

Koncentrerat till Stockholm

Hyresvärdets fördelning per region



Källa: Bolaget.

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.

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

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.

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 aktiv 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 höjer vår riktkurs till 80 kr

En relativvärdering visar att ett urval noterade fastighetsbolag i genomsnitt handlas till en rabatt på 16% mot rapporterat substansvärde per aktie. Vi justerar vår riktkurs till 80 kr (tidigare 72) 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 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 80% av hyresvärdet. Juvelen i beståndet är Åhlénsfastigheten 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

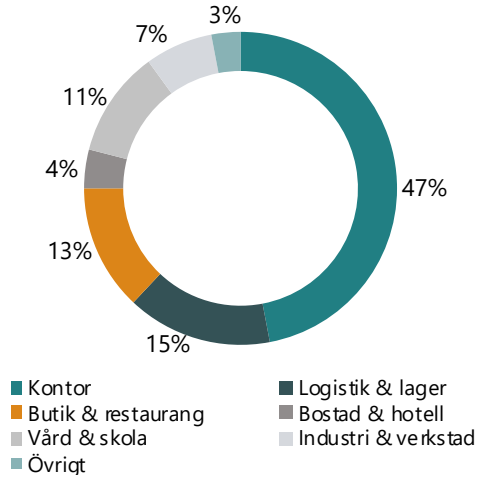
Den fortsatta urbaniseringen i Sverige medför att det främst är i storstadsregioner som befolkningstillväxten sker. Det är i regioner med hög ekonomisk tillväxt som de flesta arbetstillfällen skapas och där befolkningstillväxten är som störst. Större regioner har oftast mer utvecklade ekonomier med företag 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 framför allt 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	2023	2024p	2025p
Hyresintäkter	921	1 135	1 271	1 349	1 451	1 687	1 802	1 856	1 998	2 209	2 399	2 566
Fastighetskostnader	-310	-364	-418	-413	-469	-514	-517	-555	-599	-654	-648	-693
Driftnetto	611	771	853	936	982	1 173	1 285	1 301	1 398	1 555	1 751	1 874
Överskottsgrad	66,3%	67,9%	67,1%	69,4%	67,7%	69,6%	71,3%	70,1%	70,0%	70,4%	73,0%	73,0%
Central administration	-24	-27	-30	-29	-32	-35	-38	-42	-57	-46	-54	-54
Värderförändringar på fastigheter	284	963	1 492	968	1 199	3 011	1 075	3 029	-864	-2 474	300	300
Andel i intresseföretags resultat	0	12	29	17	53	24	22	1	3	32	20	20
Rörelseresultat (EBIT)	871	1 719	2 343	1 892	2 201	4 173	2 343	4 289	481	-934	2 017	2 140
Extraordinära poster	0	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	-934	2 017	2 140
Finansnetto	-288	-167	-344	-164	-91	-342	-334	-50	-389	-879	-680	-680
Resultat före skatt	583	1 552	2 000	1 728	2 111	3 831	2 010	4 239	92	-1 812	1 337	1 460
Skatter	-120	-346	-401	-277	-305	-684	-378	-872	-7	284	-241	-263
Nettoresultat	463	1 207	1 599	1 451	1 806	3 147	1 632	3 368	85	-1 528	1 096	1 197

Balansräkning (Mkr)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
TILLGÅNGAR												
Förvaltningsfastigheter	12 046	15 384	17 216	20 047	22 264	27 877	31 168	35 323	35 728	33 750	36 267	38 191
Övriga materiella anläggningstillgångar	2	84	180	64	68	1 315	1 208	1 166	1 194	1 204	1 192	1 276
Goodwill	0	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	0
Övriga anläggningstillgångar	181	218	168	189	68	424	473	834	628	731	794	850
Summa anläggningstillgångar	12 229	15 686	17 564	20 307	22 400	29 616	32 849	37 323	37 550	35 686	38 254	40 317
Kortfristiga fordringar	70	88	87	461	453	106	152	388	392	246	267	285
Likvida medel	276	165	806	216	676	264	147	211	182	96	9	339
Summa omsättningstillgångar	12 574	15 939	892	677	1 129	371	300	599	574	342	276	624
SUMMA TILLGÅNGAR	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	36 027	38 529	40 942

Eget kapital & skulder

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	3 271	4 315	6 435	7 607	9 114	12 632	14 057	17 457	16 402	14 618	15 714	16 911
Minoritetsintressen	0	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	14 618	15 714	16 911
Långfristiga räntebärande skulder	6 409	4 588	5 715	7 063	8 037	10 562	11 157	12 059	12 861	15 374	16 261	16 964
Övriga långfristiga skulder	763	1 052	1 374	1 418	1 619	3 240	3 538	4 440	4 412	4 040	4 387	4 694
Summa långfristiga skulder	7 172	5 640	7 089	8 481	9 656	13 802	14 694	16 499	17 273	19 413	20 647	21 658
Kortfristiga räntebärande skulder	1 502	5 350	4 401	4 131	4 120	2 833	3 451	3 221	3 862	1 277	1 386	1 483
Övriga kortfristiga skulder	629	634	531	765	638	720	946	744	588	720	781	836
Summa kortfristiga skulder	2 131	5 984	4 932	4 896	4 759	3 553	4 397	3 965	4 449	1 996	2 168	2 319
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	33 148	37 922	38 124	36 027	38 529	40 888

Kassaflöden (Mkr)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Kassaflöde före rörelsekapitalsförändr.	357	456	517	575	592	775	855	824	800	717	796	897
Rörelsekapitalförändring	97	-39	-215	52	-150	-30	-52	-299	-49	201	211	221
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	453	417	302	627	442	745	803	525	751	918	1 007	1 118
Investeringar	-1 934	-2 398	-364	-2 065	-666	-2 785	-1 937	-1 185	-1 091	-679	-737	-789
Finansieringsverksamheten	1 581	1 863	700	798	666	1 612	1 017	713	283	-329	-357	0
Periodens kassaflöde	100	-117	638	-640	441	-428	-117	53	-56	-90	-87	330
Likvida medel	276	165	806	216	676	264	147	211	182	96	9	339
Nettoskuld (neg = nettokassa)	7 636	9 773	9 311	10 978	11 481	13 131	14 461	15 070	16 541	16 554	17 637	18 108

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