

K-FAST HOLDING: RAPPORTKOMMENTAR Q3'26

Marginalåterhämtningen i Entreprenad

fortsätter Lönsamheten inom Entreprenad förbättrades under det tredje kvartalet, trots en säsongsmässigt lägre aktivitet. Efter den svaga utvecklingen under 2025 är återhämtningen särskilt betydelsefull, då entreprenadverksamheten historiskt varit bolagets främsta värde drivare. Även avslutningen på året väntas bli stark, där färdigställandet av Sandryggen 4 i Lund förväntas bidra med 39 MSEK till resultatet. Därtill planerar bolaget att byggstarta 325 lägenheter under Q4, jämfört med inga under motsvarande period föregående år. Vi ser positivt på den ökade byggtakten, som stärker kapacitetsutnyttjandet i bolagets fabriker och bidrar till resultatet under projektens cirka tvååriga löptid.

Fastighetsförsäljningar, nyckeln till att dela ut Brinova

K-Fastigheter befinner sig i en strategisk omställning. Per den 1 april 2025 avyttrade bolaget cirka 75,0 % av det befintliga förvaltningsbeståndet till Brinova Fastigheter, där betalning erhöles i aktier. Bolaget har kommunicerat en ambition om att dela ut innehavet i Brinova till aktieägarna, även om någon exakt tidsplan ännu inte fastställts. Tidpunkten är beroende av att skuldsättningen minskar, och ledningen upprepar att fastighetsförsäljningar fortsatt är högt prioriterade för att möjliggöra utdelningen. Vi ser positivt på en utdelning då den kvarvarande verksamheten kommer att se fundamentalt annorlunda ut, med en betydligt mer kapitallett affärsmodell som fokuserar på entreprenadverksamheten. Denna omställning till ett bolag med högre marginaler och lägre kapitalbindning bör motivera en omvärdering av aktien.

Outlook

Mot bakgrund av den förbättrade lönsamheten inom Entreprenad och den väntade resultateffekten från Sandryggen 4 i Q4 höjer vi våra estimat för entreprenadverksamheten under 2026. Vi justerar även upp våra estimat för förvaltningsverksamheten, medan prognoserna för 2027 lämnas oförändrade. Med utgångspunkt i ett antaget P/E-tal om 12x på våra estimat för 2027 uppgår vårt motiverade värde för den nuvarande koncernstrukturen till 19,9 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om cirka 99,3 %. Den huvudsakliga värdepotentialen bedömer vi dock kommer att realiseras i samband med en utdelning av Brinova. I vårt basscenario, där Brinova delas ut till aktieägarna, ser vi en potentiell uppsida om cirka 143,8 % baserat på våra estimat för 2027. Vi bedömer därmed att en utdelning av Brinova utgör en central värde drivare, med potential att synliggöra de underliggande värdena i den kvarvarande verksamheten.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)

Adam Sommensjö, analytiker (adam@kalqyl.se)

Alvin Hägg, analytiker (alvin@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.