

Stark avslutning på året bådar gott inför 2025

Förvaltningsresultatet steg med 24% under 2024

Hysesintäkterna ökade med 15% till 41,5 (36,2) meur för helåret 2024, främst drivet av förvärvet i juni av fastigheten Nowy Rynek E i Poznan och jätteförvärvet av fastigheten Warsaw Unit i Warszawa i november. Även den årliga hyresindexeringen och en positiv nettouthyrning har bidragit till uppgången. I jämförbart bestånd var hyresintäkterna i nivå med föregående år. Vid årets slut uppgick den genomsnittliga hyresnivån till 218 (193) kr per kvm och den ekonomiska uthyrningsgraden slutade på 96,1% (93,1%). Driftnettot steg även det med 15% till 38,6 (3,6) meur och överskottsgraden var oförändrad på 93% (93%). Förvaltningsresultatet växte med hela 24% till 22,2 (17,7) meur, främst drivet av de två förvärven under året. Orealiserade värdeförändringar uppgick till -9,7 (-42,5) meur; -4,3 meur avsåg omvärdering av fastighetsbeståndet och -5,4 meur omvärdering av derivat. De realiserade värdeförändringarna uppgick till 0,1 (-49,9) meur och årets resultat slutade på 5,9 (-72,0) meur.

Bolaget höjer utdelningen till 1,20 kronor per aktie

Efter årets två förvärv har belåningsgraden stigit till 50% (27%), vilket är i nivå med vad bolaget långsiktigt strävar efter. Samtidigt har finansieringsbasen breddats genom nya lån från tyska respektive österrikiska bankerna Helaba och Erste och samt från estniska LHV Pensionsfonder i samband med förvärvet i november. Den genomsnittliga räntenivån steg till 4,5% (4,0%), men har under hösten börjat vända nedåt i takt med att ECB genomfört fyra sänkningar av sin styrränta under 2024 och nyligen sänkt den ytterligare en gång i år. I dagsläget uppgår styrräntan till 2,75%, men då över 80% av lånen är säkrade finns det en inbyggd fördröjning innan det slår igenom i bolagets räntekostnader. Den starka finansiella ställningen gör också att styrelsen har föreslagit en höjd utdelning till 1,20 (1,16) kr per aktie, där utbetalningen sker kvartalsvis med 0,30 kr. Den lägre höjning förklaras av bolagets nya utdelningspolicy, där minst en tredjedel av förvaltningsresultatet med avdrag för skatt ska delas ut. Resterande del av förvaltningsresultatet kommer att användas till ytterligare tillväxt, vilket gör att Analysguiden ser ljus på bolagets framtid.

Analysguiden upprepar motiverat värde om 60 kr

Substansvärdet uppgår till 54,10 kr, vilket i dagsläget ger en substansrabatt på cirka 8% inklusive kassan. Analysguiden räknar med att bolaget når ett förvaltningsresultat per aktie om 32,4 meur för 2025, motsvarande 0,33 eur per aktie. Baserat på att det scenariot inträffar och givet en rimlig multipel om 16 gånger, i linje med jämförelsegruppen, upprepar vi vårt motiverade värde om 60,00 (60,00) kronor.

Eastnine

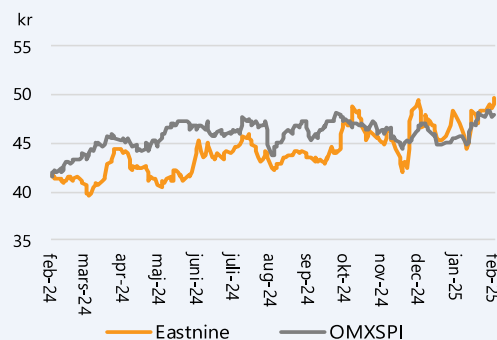
Rapportkommentar

Datum	6 februari 2025
Analytiker	Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch	Fastigheter
Styrelseordförande	Liselotte Hjorth
Vd	Kestutis Sasnauskas
Listning	Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker	EAST
EUR/SEK-kurs	11,36 kr
Aktiekurs	49,665 kr
Antal aktier, milj.	98,2
Börsvärde, mkr	4 879
Nettoskuld, mkr	5 273
Företagsvärde (EV), mkr	10 153
Motiverat värde	60,00 kr
Nästa rapport	2025-04-28

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024	2025p	2026p
Omsättning	399	477	699	716
Driftsnetto	371	443	663	679
Förvaltningsresultat	195	255	368	395
Nettoresultat	-795	68	306	334
Vinst per aktie	-8,10 kr	0,69 kr	3,11 kr	3,40 kr
Utd. per aktie	1,16 kr	1,20 kr	1,36 kr	1,45 kr
Omsättningstillväxt	19%	15%	46%	2%
Överskottsgrad	93%	93%	95%	95%
Förv. marginal	49%	53%	53%	55%
Belåningsgrad (net)	40%	51%	50%	49%
Substansrabatt	17%	13%	11%	16%
P/e-tal	-6,1	71,9	44%	14,6
EV/förv.resultat	52,0	39,8	27,6	25,7
Direktavkastning	2,2%	2,4%	2,7%	2,9%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenariot. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Investeringstes

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 ta 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 innehar 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.

Grunden är lagd för att bli ledande i Europa

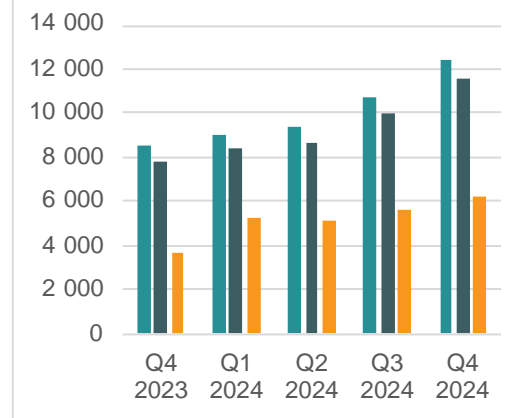
Bolaget har en fokuserad tillväxtsagenda och den uppdaterade affärsplanen stipulerar en fortsatt tillväxt. Likviden från försäljningen av MFG har använts för att bygga upp fastighetsbeståndet i Polen, som är Europas snabbast växande marknaden, genom ytterligare förvärv i Poznan och nu senast i Warszawa. Något som har lagt grunden till den fortsatta tillväxtresan att bli det ledande kontorsfastighetsbolaget i Europa de kommande åren. Det gör att bolagets fastighetsvärde nu uppgår till cirka 935 meur med en aktuell intjäningsförmåga på över 60 meur i hyresvärde och över 30 meur i förvaltningsresultat. Samtidigt hålls belåningsgraden kvar på hälsosamma 50%, vilket är i linje med bolagets finansiella mål. Eftersom hyresgästerna står för de flesta driftkostnaderna, kan detta ske till en överskottsgrad norr om 90%. Något som borgar 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 Warta, Swedbank, Danske bank, Allegro, Telia, Rockwool 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

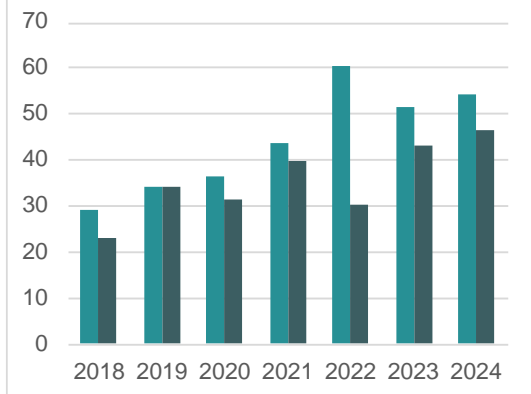
Hyresintäkter (ljusgrön), driftnetto (mörkgrön) och förvaltningsresultat (orange), meur Q4-2023 – Q4-2024.



Källa: Bolaget

Substansrabatten minskar

Bolagets handlas till en substansrabatt om 13,5% per 31 december 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, Q4-2024



Källa: Bolaget.

Operationell uppdatering Q4-2024

Fortsatt hög uthyrningsgrad driver hyresintäkterna

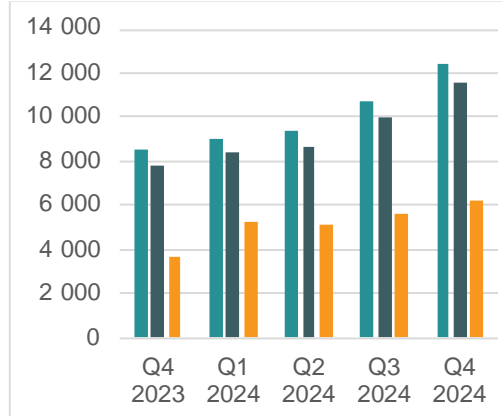
Bolagets hyresintäkter i kvartalet ökade på årsbasis med 38% till 12,4 (9,0) meur, främst drivet av att förvärvet av Nowy Rynek E i juni och förvärvet av Warsaw Unit i november. En positiv nettouthyrning under kvartalet bidrog också till ökningen. Uthyrningsgraden steg till 96,1% (93,1%), huvudsakligen från det senaste förvärvet, med en genomsnittlig hyresnivå på 218 (193) eur per kvadratmeter. Driftnetto för kvartalet steg till 11,6 (8,2) meur. Även om vakansgraderna på marknaden är fortsatt höga har bolaget ett attraktivt fastighetsbestånd av moderna kontorsfastigheter där 100% av beståndet, baserat på bruttoarea, är hållbarhetscertifierat. Av detta uppnår 97% de högsta nivåerna, som är LEED Platinum eller BREEAM Outstanding. Effekten av detta märks också i bolagets vakansgrad, som var 4,5% vid utgången av kvartalet och är lägre än bolagets historiska genomsnitt. De centrala administrationskostnaderna steg till 1,1 (0,9) meur. Ökningen beror främst på högre legala kostnader samt högre kostnader för hållbarhetskonsulter i samband med arbetet kring den nya hållbarhetsredovisningen. Räntekostnaderna steg till -4,5 (-3,8) meur drivet av högre räntor för de lån som refinansierats samt ökad belåning i och med de båda förvärven under året. Kassan, som vid utgången av kvartalet uppgick till 31,2 meur, genererade ränteintäkter på 0,4 (1,2) meur i kvartalet, vilket sammantaget gjorde att förvaltningsresultatet steg med 37%. Totalt uppgick det till 6,2 (4,5) meur och det tolv månaders framåtblickande förvaltningsresultatet uppgår nu till 31,7 meur. Kvartalets resultat efter värdeförändringar och skatt slutade på -0,2 (0,2) meur.

Negativ effekt från orealiserade värdeförändringar

I det fjärde kvartalet uppgick orealiserade värdeförändringar för fastigheter och investeringar till -3,2 (-5,3) meur, där -2,0 meur avsåg omvärdering av fastighetsbeståndet och omvärderingen av derivat uppgick till -1,3 meur. Vid utgången av kvartalet uppgår värdet på bolagets fastighetsbestånd till 935,4 meur. Vakansgraden sjönk i det fjärde kvartalet, till 4,5% jämfört med 5,9% föregående kvartal, räknat på total uthyrningsbar yta. Bakgrunden är främst de två förvärven i Polen. Likt tidigare återfinns den högsta vakansen i Riga och uppgår till 23%. Anledningen är att en av fastigheterna är i behov av modernisering. I ett större perspektiv är det fortsatt viktigt att hålla ögonen på vakansgraden. Men som tidigare uttrycker bolaget ingen direkt oro över detta, utan effekten blir att det öppnar upp för nya hyresgäster att kunna teckna hyresavtal i premiumlägen. Det finns nämligen en viss utmaning i att finna lediga lokaler i toppmoderna fastigheter. Samtidigt påverkar det högre kostnadsläget och de fortsatt höga räntorna företagen även om räntetoppen har nåtts. Sedan ECBs sänkning av styrräntan i juni, den första sedan 2019, har ECB sänkt sin styrränta ytterligare fem gånger till 2,75%. Fler räntesänkningar är att vänta under de kommande tolv månaderna, men dock inte lika många. Vid utgången av det fjärde kvartalet sjönk det genomsnittliga avkastningskravet marginellt till 6,6% jämfört med föregående kvartal.

Ökande intäkter i kvartalet

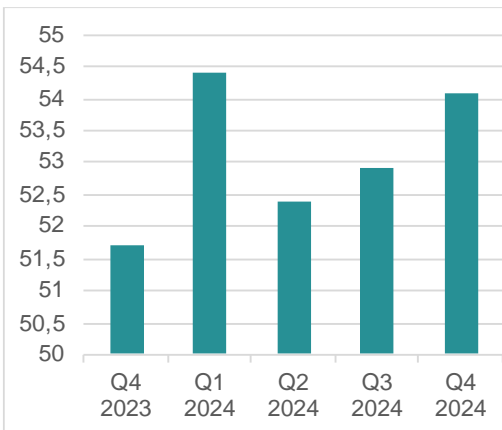
Utveckling av hyresintäkter, driftnetto och förvaltningsresultatet Q4 2023 – Q4 2024, meur



Källa: Bolaget

Stigande substansvärde över tid

Utveckling av substansvärdet Q4 2023 – Q4 2024 i sek. De ökade räntenivåerna driver ned fastighetsvärdet som i sin tur får en negativ påverkan på substansvärdet även om det under de senaste kvartalen återigen har börjat att öka drivet av förvärvet av Nowy Rynek E och Warsaw Unit.



Källa: Bolaget

Projektverksamheten är fortsatt pausad

Av de tre framtida utvecklingsprojekten som Eastnine har vid årets slut, är två belägna i Riga och ett i Vilnius. Projektet The Pine i Riga planeras att uppföras i direkt anslutning till fastigheten Alojjas Biroji och förväntas omfatta 15 600 kvm uthyrningsbar yta. Det andra projekt i Riga, Kimmel, uppgår till 35 000 kvm uthyrningsbar yta i de centrala delarna. Invid 3Bures-fastigheterna i Vilnius centrala affärsdistrikt planerar bolaget att uppföra en ny kontorsbyggnad (3Bures-4) omfattandes 13 200 kvm uthyrningsbar yta. Samtliga projekt är, likt tidigare kvartal, fortsatt pausade till dess att konjunkturen förbättras och de högre byggkostnaderna kommer ned.

Föreslagen utdelning höjs med 3,5%

Mot bakgrund av att bolaget ser en fortsatt möjlighet att växa förvaltningsresultatet över tid genom ett antal intressanta investeringsmöjligheter har en ny utdelningspolicy antagits. Enligt den nya policyn ska minst en tredjedel av förvaltningsresultatet efter avdrag för skatt delas ut årligen. Årets utdelningsförslag landar på en mindre höjning till 1,20 (1,16) kronor per aktie, motsvarande cirka 3,5%. Det föreslagna beloppet uppgår till 50% av förvaltningsresultatet efter avdragen skatt och kommer att utbetalas kvartalsvis med 0,30 kronor per aktie.

Aktuell intjäningsförmåga

Bolagets aktuella intjäningsförmåga för de senaste fem kvartalen visar på en ökad intjäning, främst från de två förvärven, även om ökade räntekostnader tynger förvaltningsresultatet. Som synes uppgår förvaltningsresultatet enligt bolagets aktuella intjäningsförmåga till 31,7 MEUR vid utgången av det fjärde kvartalet.

Aktuell intjäningsförmåga

TEUR	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
Hysesintäkter	35 240	36 465	42 371	43 023	61 061
Fastighetskostnader	-2 535	-2 565	-2 695	-2 874	-2 970
Driftnetto	32 705	33 900	39 676	40 149	58 091
Centrala administrationskostnader	-3 679	-3 969	-3 931	-4 155	-4 330
Räntenetto	-6 917	-8 570	-12 872	-12 046	-22 053
Övriga finansiella intäkter och kostnader	-46	76	78	-39	-44
Förvaltningsresultat	22 063	21 437	22 951	23 909	31 664

Nyckeltal, aktuell intjäningsförmåga

	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q3 2024	Q4 2024
Överskottsgrad	92,0%	94,0%	93,0%	93,0%	95,1%
Räntetäckningsgrad, ggr	2,6	2,5	2,6	2,6	2,4
Nettoskuldkvot, ggr	9,5	7,0	6,4	6,4	8,6
Genomsnittlig räntenivå	4,7%	4,7%	4,6%	4,6%	4,5%
Framåtriktad direktavkastning	5,9%	6,1%	6,1%	6,1%	6,2%
Förvaltningsfastigheter, TEUR	575 963	651 628	654 124	654 124	935 374

Källa: Bolaget, 2024-12-31

Marknaden

Hög tillväxt väntas på den polska marknaden

För kommande år väntas båda Lettland och Litauen att nå en BNP-tillväxt på uppåt tre procent enligt OECD. Också den polska ekonomin väntas återhämta sig rejält från 2023 års stagnation och hålla en högre tillväxttakt de kommande åren jämfört med de baltiska länderna. Att tillväxten väntas bli så hög i Polen förklaras av de reformer och åtgärder som den nya regeringen antagit, vilket har fått EU att frigöra stödpengar som tidigare hållits inne. Inflationen i euroområdet fortsätter att sjunka, vilket har lett ECB till att sänka sin styrränta fem gånger sedan 2023, där den senaste sänkningen skedde i januari 2025. Styrräntan uppgår i dagsläget till 2,75% men väntas sänkas något i takt med att inflationen behålls runt målet om 2% de kommande två åren. Oro om ett ökat inflationstryck från tullar efter valet i USA har dock lett till stora obligationsförsäljningar under slutet av året. Det har gjort att de tyska obligationsräntor och den viktiga femårsswappen i Eurozonen steg från slutet av december efter att ha varit fallande under 2024, men läget verkar nu stabiliserat sig. Över tid kommer de lägre marknadsräntorna att vara positivt för fastighetsbolagen vars värderingar kommer att stiga samtidigt som förvaltningsresultatet förbättras i takt med att räntekostnaderna blir lägre.

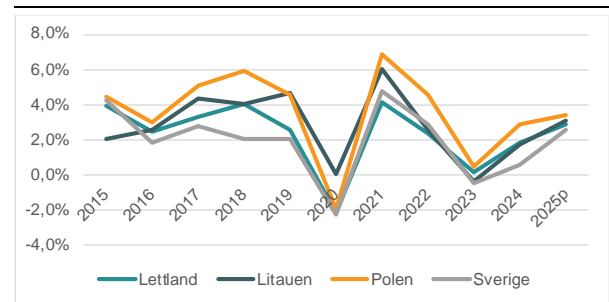
Trendbrott i transaktionsmarknaden

Det trendbrott som skett på den polska marknaden efter Stena Fastigheters förvärv i Warszawa om 86 meur och Eastnines förvärv i Poznan om 79 meur tidigare under året accelererade i det fjärde kvartalet då flera större affärer annonserades. Estniska Summus Capital förvärvade både Lakeside i Warszawa från Atenor och React i Lodz från Echo Investment för totalt närmare 100 meur. Tjeckiska Investika, tillsammans med Bud Holdings, förvärvade P180 i Warszawa från Skanska för 100 meur. I särklass störst var Eastnines förvärv av Warsaw Unit i Warszawa från Ghelamco för 280 meur. Totalt landade transaktionsvolymen för polska kontorsfastigheter på 1,6 bneur för 2024, vilket är en tredubbling jämfört med 2023 som var ett bottenår och kan jämföras med omkring 2 bneur årligen den senaste tioårsperioden. På den baltiska marknaden ökade visserligen transaktionsvolym, men var drivet av några större transaktioner inom detaljhandelssegmentet. Direktavkastningskraven är oförändrade och bedöms uppgå till runt 6,5% i Riga, 6,75% i Vilnius och närmare 7,5% i Poznan samt knappt 6% i Warszawa av mäklarfirmor och analyshus i marknaden.

Svagt stigande hyresnivåer i de centrala lägena

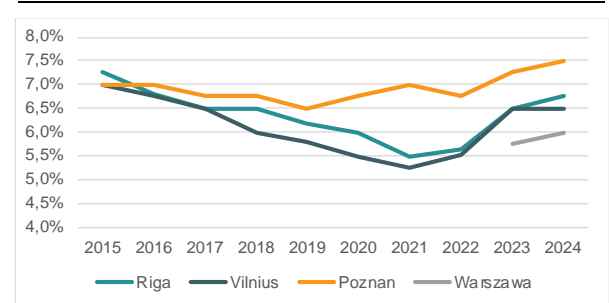
Under 2024 har det noterats en inbromsning i aktiviteten på kontorshyresmarknaden i bolagets städer, med färre nyetableringar och att befintliga hyresgäster väljer att förlänga befintliga avtal snarare än att flytta. Det gör att hyresnivåerna för bra fastigheter kan fortsätta att stiga om än svagt. Under året har förändringen i vakansgraderna varit stabila och uppgick till 18% i Riga, 8% i Vilnius, 14% i Poznan och 11% i Warszawa. Topp hyresnivåerna per kvm och månad var också stabila och uppgick till runt 22 eur i Vilnius, 18,5 eur i Riga, 28 eur i Warszawa och drygt 16,75 eur i Poznan.

BNP-tillväxt årstakt i %



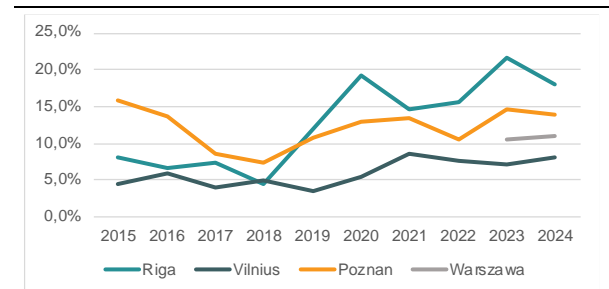
Källa: OECD

Avkastningskrav kontor i %

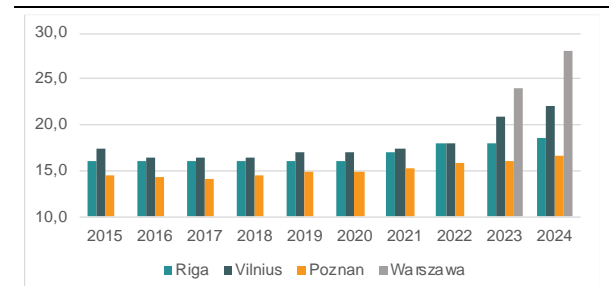


Källa: Bolaget, Fastighetsvärlden, JLL och Colliers.

Vakansgrad kontor i %



Källa: Bolaget, Fastighetsvärlden, JLL och Colliers. Hyresnivåer kontor i EUR



Källa: Bolaget, Fastighetsvärlden, JLL och Colliers.

Fastighetsbeståndet

Per den sista december 2024 bestod bolagets fastighetsportfölj av 15 kontorsfastigheter och 1 utvecklingsfastighet. Totalt uppgår den uthyrningsbara ytan till 271,6 tusen kvm med ett bedömt marknadsvärde på 935,4 meur. Under det fjärde kvartalet förvärvade bolaget fastigheten Warsaw Unit, sin första i Warszawa, för 280 meur.

Ungefär 96% av den totala uthyrningsbara ytan avser kontor och resterande är till största delen lokaler för service och handel. Den ekonomiska uthyrningsgraden uppgick till 96,1% (93,1%) och överskottsgraden minskade något till 92,8% (93,0%) under året. Sekventiellt steg dock uthyrningsgraden med 1,7 procentenheter, vilket beror förvärvet av Warsaw Unit samt en positiv nettouthyrning.

I den senaste ESG-bedömningen av fastighetsbolag från GRESB erhöll bolaget 92 av 100 poäng vilket resulterade i fem stjärnor. Hyresvärdet, i form av aktuell intjäningsförmåga, uppgick till 63,6 (37,8) meur drivet av de två förvärven i Polen under året, den årliga hyresindexeringen, en positiv nettouthyrning samt en fortsatt hög överskottsgrad på 92,8% (93%). Andelen gröna hyresavtal sjönk dock till 45% av det totala fastighetsbeståndet på grund av en avsaknad av gröna hyresavtal i det senaste fastighetsförvärvet. Fastigheternas genomsnittliga ålder, exklusive byggnader på utvecklingsprojektet Kimmel, uppgår till 7,3 år (8,3) vid utgången av december 2024.

I Vilnius uppgår total uthyrningsyta för de åtta kontorsfastigheterna i de tre centrala områden till 120,9 tusen kvm, motsvarande cirka 11% av kontorsmarknaden i staden. Hyresvärdet ökade till 26,2 (24,8) meur och fastighetsvärdet steg marginellt till 386,6 (382,6) meur, varav 0,4 (0,4) meur avser projektfastigheter. Under det första kvartalet 2024 erhöll fastigheten Uptown Park hållbarhetscertifieringen LEED Platinum, vilket är den högsta klassen.

I Riga saknas ett centralt affärsdistrikt, men bolagets kontorsfastigheter är alla centralt belägna i staden. Totalt har bolaget 3 kontorsfastigheter med en uthyrningsbar yta om 22,6 tusen kvm. Det motsvarar runt 3% av stadens kontorsmarknad. Hyresvärdet var oförändrat om 4,7 (4,7) meur men fastighetsvärdet inklusive projektfastigheter sjönk under året till 68,8 (74,1) meur, varav 9,2 (12,3) meur avser projektfastigheter. Minskningen i fastighetsvärdet beror på en fortsatt hög vakans, där modernisering av särskilt en fastighet behövs.

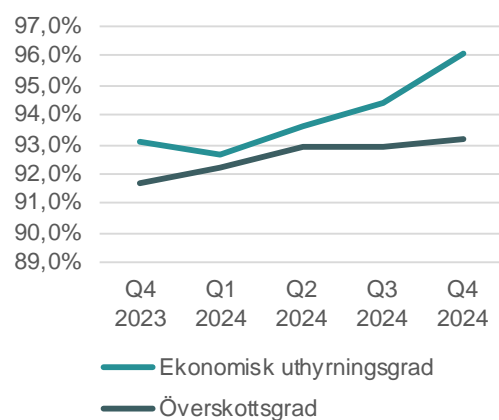
I Poznan, landets femte största stad, har bolaget två kontorsfastigheter som ligger centralt belägna i stadens affärsområde. Total uthyrningsbar yta uppgår till 68,1 tusen kvm, motsvarande cirka 10% av kontorsmarknaden i Poznan. I Warszawa, som tillkom under Q4 2024, finns en kontorsfastighet i den centrala delen av staden. Total uthyrningsbar yta uppgår till 60,1 tusen kvm, motsvarande cirka 1% av kontorsmarknaden i Warszawa. Hyresvärdet i Polen uppgår sammanlagt till 32,6 (8,3) meur med ett samlat fastighetsvärde om 480,1 (117,1) meur vid årets slut.

Hyresavtal och årshyror

Bolagets kontrakterade årshyror uppgår vid årets slut till 61,1 meur, där de 10 största hyresgästerna står för 50% av den kontrakterade

Uthyrningsgrad och överskottsgrad

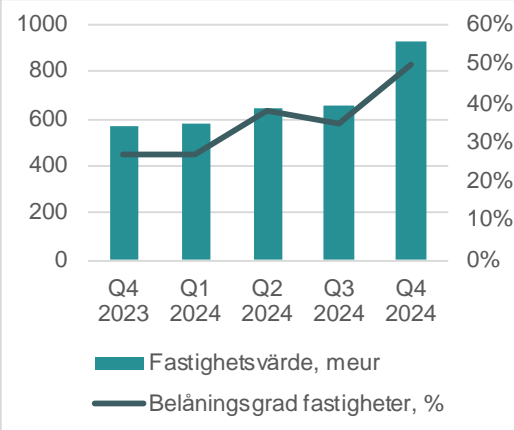
Viss avmattning i uthyrningsgrad och överskottsgrad har skett kvartalsvis, dock från höga nivåer. Q4-2023 – Q4-2024.



Källa: Bolaget

Fastighetsvärde och belåningsgrad

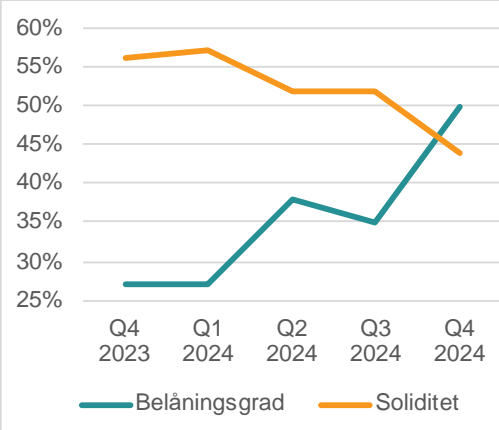
Belåningsgraden håller sig inom en rimlig nivå trots kraftig ökning av fastighetsbeståndet, Q4-2023 – Q4 2024.



Källa: Bolaget

Förvärv driver belåningsgraden

Kvartalsvis utveckling av bolagets belåningsgrad och soliditet i %, Q4 2023 – Q4 2024.



Källa: Bolaget

årshyran. Den genomsnittliga återstående löptiden för samtliga hyresavtal uppgår till 4,1 år. Vissa hyresavtal kan innehålla en ensidig rätt för hyresgästen att säga upp avtalet i förtid, s.k. break-option. Genomsnittlig återstående löptid till break-option uppgår till 3,7 år och för de tio största hyresgästerna är motsvarande tid 3,5 år. Genomsnittshyran uppgår till 218 eur per kvm i hela fastighetsbeståndet, fördelat på Litauen 201 eur per kvm, Lettland 183 eur per kvm och Polen 239 eur per kvm.

Nettouthyrning, omförhandling och avslut

Under året slutade nettouthyrningen (tecknade avtal minus uppsagda avtal) på 3 002 kvm, motsvarande årshyror om 581 teur. Genomsnittlig årshyra för nytecknade avtal under året blev 209 eur per kvm. 24 560 kvm, motsvarande 4,6 meur, har förlängts under året där merparten avser ett nytt femårsavtal med Danske Bank till februari 2030 för fastigheten S7-3 i Vilnius. Omförhandlade hyresavtal har skett till genomsnittsnivån 189 eur per kvm. Av nettouthyrningen kvarstod vid utgången av december 3 428 kvm för inflyttning och 1 406 kvm för avflyttning.

Bolagets 10 största hyresgäster

	Andel av kontrakterad årshyra, %	Bransch
Warta	11	Finans
Allegro	10	E-handel
Danske Bank	8	Finans
Telia	5	ICT
Vinted	3	E-handel
McKinsey	3	Övrigt
Swedbank	3	Finans
CBRE	2	Övrigt
Rockwool	2	Övrigt
Moderna	2	Övrigt
Totalt	50	

Källa: Bolaget 2024-12-31. ICT står för Information, Kommunikation, Teknologi.

Finansiering och kapitalstruktur

Bolagets verksamhet finansieras numera i huvudsak av eget kapital, och banklån. Eastnine har ett riskbegränsande mått för finansieringen som innebär att belåningsgraden för fastigheter ska hålla sig runt 50% och inte överstiga 60%. Samtidigt ska räntetäckningsgraden uppgå till minst 2,0 gånger. Vid utgången av året steg belåningsgraden till 50% (27%), efter förvärven av Nowy Rynek E och Warsaw Unit. Räntetäckningsgraden steg till 2,5 (2,3) gånger och soliditeten sjönk i och med det sista förvärvet till 44% (56%).

Eget kapitalet uppgår till 437,3 (400,2) meur och räntebärande skulder till 495,4 (284,3) meur. Grön finansiering står för 76% (60%) av den totala räntebärande skulden. Under året utökades krediterna med 217,7 meur i samband med förvärven och samtidigt har lån om 85,4 meur löpt ut och refinansierats. Totalt utgörs finansieringsbasen vid utgången av 2024 av sju olika banker och en pensionsfond. Under de kommande två åren kommer bolaget att behöva refinansiera lån om 41 meur under 2025 och 78 MEUR under 2026. Bolaget har en stark balansräkning och en bra intjäningsförmåga, vilket gör att det står på en stabil grund. Analysguiden ser inte några problem för att bolaget inte ska kunna refinansiera de kommande två årens låneförfall.

Genomsnittlig räntenivå ökade i takt med de stigande räntenivåerna och uppgår nu till 4,5% (4,0%). Dock har den sedan början av hösten sjunkit i och med ECBs räntesänkningar samt refinansiering av lån som förfallit. Den genomsnittliga räntebindningstiden steg till 3,1 (1,7) år i och med gjorda refinansieringar samt upptagandet av nya lån. Även den genomsnittliga kapitalbindningstiden steg som en effekt av detta och uppgår nu till 3,4 (2,1) år. Samtliga räntebärande skulder löper med rörlig ränta kopplad till Euribor 3M alternativt 6M, varav 84% (72%) av totala räntebärande skulder har räntesäkrats via derivat. Under året har skulderna fortsatt att amorteras, exklusive refinansierade låneförfall, om totalt 6,7 meur. Den årliga amorteringstakten enligt avtal, uppgick vid utgången av året till 8,3 meur, vilket motsvarar 1,7% av den räntebärande skulden.

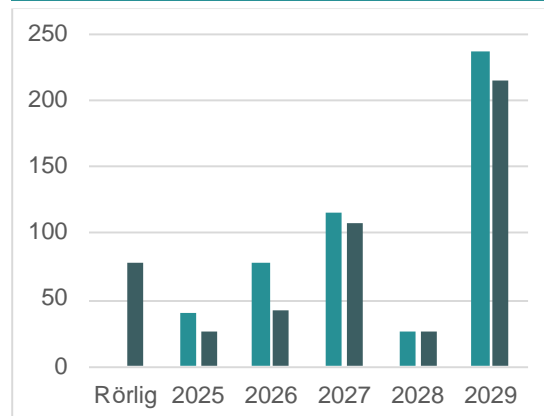
Bolagets derivat utgörs av nominellt 408,5 (204,8) meur i ränteswappar, varav under de kommande tre åren förfaller 26 meur under 2025, 43 meur under 2026 och 107 meur under 2027. Samtliga derivat värderas till verkligt värde och värdeförändringar redovisas i resultatet, utan påverkan på kassaflödet. Det verkliga värdet på derivaten uppgick till -2,2 (3,3) meur vid utgången av det fjärde kvartalet 2024.

Kassaflöde under året

Kassaflödet från löpande verksamhet före förändringar i rörelsekapitalet uppgick till 20,2 (17,7) meur under året, med förändringar i rörelsekapitalet om 4,6 (-1,0) meur. För investeringsverksamheten uppgick kassaflödet till -324,9 (141,3) meur och för finansieringsverksamheten till 202,6 (-49,3) meur. Årets kassaflöde blev till -97,5 (108,8) meur och likvida medel vid årets slut minskade till 31,2 (128,6) MEUR.

Förfall lån och räntor

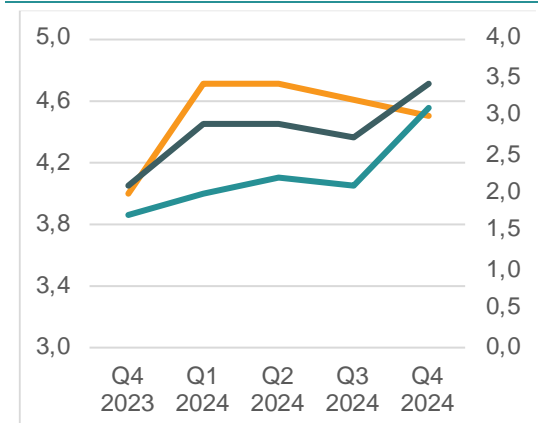
Förfall av lånevolym (ljusgrön) och förfall räntebindning (mörkgrön) över tid i meur, per 2024-12-31.



Källa: Bolaget

Kapital- och räntebindning

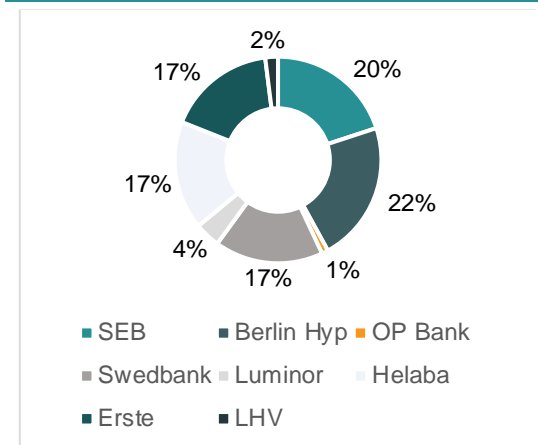
Utveckling av bolagets genomsnittliga räntenivå (orange) i % (vänster stapel) och räntebindning (ljusgrön) och kapitalbindning (mörkgrön) i år (höger stapel), Q4-23 – Q4-24.



Källa: Bolaget

Fördelning räntebärande skuld

Bolaget räntebärande skuld kommer från 8 långivare, varav 7 är banker och 1 är en pensionsfond, per 2024-12-31.



Källa: Bolaget

Prognoser och värdering

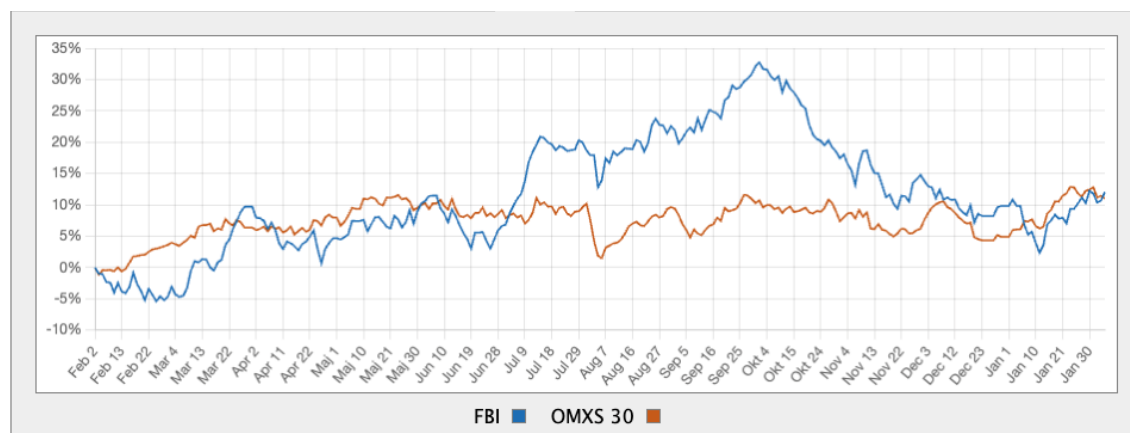
Räntesänkningar driver värderingarna

Räntetoppen nåddes mot slutet av 2023 och spekulationerna om att ECB skulle börja sänka sin styrränta tog fart, när väl det långsiktiga målet om en inflation om 2% var uppnåeligt. ECB sänkte således sin styrränta fyra gånger under 2024 och ytterligare en gång i januari 2025, vilket gör att den i dagsläget uppgår till 2,75%.

Aktiespararna har i sin senaste markovy från september 2024 skissat på att ECB väntas sänka sin styrränta med 175 punkter under den närmaste tolv månadersperioden, vilket skulle innebära att styrräntan mot slutet av 2025 väntas hamna runt 1,75 - 2%. En uppdaterad makrovy har ännu inte publicerats och givet valet i USA med kommande tullar, räknar Analysguiden med att bilden inte blir lika optimistiskt. Mer troligt är att ECBs styrränta sänks till 2 - 2,25% under 2025 om inget oförutsett händer med ekonomin.

Som en effekt kommer det att leda till att bankernas samt kapitalmarknadens spreadar kommer fortsätta att minska något ytterligare efter att den initiala oron av tullar lagt sig. Det gör att refinansieringskostnaderna väntas bli lägre över tid. Ytterligare en effekt är att avkastningskraven väntas sjunka, något som leder till en minskad press på värderingarna av fastighetsbolagens bestånd. Istället väntas fastighetsvärderingarna stiga i takt med att styrräntan sänks, förutsatt att vakanserna inte fortsätter att öka. Sänkta räntor kommer även att förbättra räntenettet, vilket i sin tur får en positiv effekt på förvaltningsresultatet.

Följande diagram visar hur noterade svenska fastighetsbolag har utvecklats bättre än Stockholmsbörsens OMX30-index under det senaste året. Fastighetsbolagsindexet har gått stigit med cirka 12% de senaste 12 månaderna, men mätt under de senaste 3 månaderna har indexet sjunkit med nästan -4%. Nedgången under de senaste tre månaderna beror mycket på den ökade oron på kreditmarknaderna, vilket har fått till följd att de långa räntorna stigit något. Visserligen kommer ytterligare sänkningar av styrräntan fortsatt att driva kursutvecklingen för fastighetsbolagen, men kanske inte lika kraftigt. I Eastnines fall är det främst ytterligare fastighetsförvärv som kommer att vara kursdrivande då över 80% av de räntebärande skulderna är säkrade.



Källa: Fbindex

Aktuell värdering av noterade fastighetsbolag

Eastnine är främst verksam inom kontorsfastigheter och som jämförelse med svenska motsvarigheter, kan vi notera att samtliga handlas till substansrabatt utom Wihlborgs. Det bolaget sticker som vanligt ut, då det oftast handlas kring eller över sitt substansvärde, vilket det även gjort historiskt.

Likaså är det för Hufvudstaden, som värderingsmässigt brukar sticka ut gällande värdering baserat på förvaltningsresultatet per aktie. Bakgrunden är den låga belåningen och att Hufvudstaden sitter på ett fastighetsbestånd av AAA-lägen i Stockholm och Göteborg. Av Eastnines jämförelsegrupp är det endast Platzer som har kommit med sin kvartalsrapport för det fjärde kvartalet.

Dessa siffror kommer således att ändras, även om vi inte förväntar oss några allt för dramatiska justeringar. Helt klart är i alla fall att den ökade oron i omvärlden har haft en negativ utveckling på fastighetsbolagen sedan slutet av oktober, vilket har ökat substansrabbterna sedan dess.

Bolag	Aktiekurs 5 februari 2025	Substans- värde per aktie	Rabatt (neg)/ Premie (pos)	Aktiekurs/ Förvaltnings- resultat per aktie
Fabege	84,50	147,00	-43%	20,6
Fastpartner A	63,50	97,00	-35%	13,4
Hufvudstaden A	123,30	181,00	-32%	18,5
Castellum	122,20	155,00	-21%	12,6
Platzer	87,60	122,60	-29%	14,7
Wihlborgs	111,50	90,47	23%	20,2
Medel			-23%	16,7
Eastnine	49,67	54,10	-8%	19,4

Källa: Fbindex, Bolagens senaste kvartalsrapporter

Riktkursen höjs baserat på uppdaterade prognoser

Som framgår av tabellen värderas de noterade fastighetsbolagen i genomsnitt till en rabatt om 23% mot rapporterat substansvärde per aktie (EPRA NAV) baserat på de senaste rapporterna. Det är en ökning mot kvartalet innan, som visade på en genomsnittlig substansrabatt om 18% för jämförelsegruppen.

I dagsläget handlas Eastnine till en substansrabatt om cirka 8%, klart lägre än jämförelsegruppen. Dock ska man ta i beaktande att Eastnines kassa motsvarar cirka 3,60 kronor per aktie. Substansvärdet vid utgången av det fjärde kvartalet steg till 54,10 kronor jämfört med 52,93 kronor under föregående kvartal.

Applicerar vi jämförelsegruppens substansrabatt, blir en motiverad riktkurs cirka 44,14 (44,89) kronor. Det är en marginell minskning mot kvartalet innan.

I juni förvärvades grannfastigheten Nowy Rynek E i Poznan. Det var ett väntat förvärv och under det fjärde kvartalet förvärvades Warsaw Unit, bolagets första förvärv i Warszawa. Det var heller inte oväntat att ytterligare förvärv skulle ske utan i enlighet med vad Analysguiden tidigare förutspått. Noterbart är att i rapporten för det fjärde kvartalet

tar bolaget upp att det fortsatt finns många intressanta investeringsalternativ kvar, vilket vi tolkar som att ytterligare förvärv kan komma att ske. Mot bakgrund av att belåningsgraden nu ligger på 50% är det nog rimligt att anta att ytterligare förvärv sker med en kombination av nya lån och emission av nya aktier. På så sätt kan bolaget behålla belåningsgraden kring 50%, vilket är en nivå som det känner sig nöjda med enligt de själva.

Tidigare skissade vi på att bolaget efter ytterligare förvärv skulle uppnå ett fastighetsvärde på 800 meur vid utgången av 2025 och ett förvaltningsresultat om 26,0 meur. Nu överträffades det givet jätteförvärvet under november av kontorsfastigheten i Warszawa, vilket var tidigare än vi räknat med. Till det ska tilläggas att förvärvet också blev klart större än vad vi skissat på i och med att bolaget valde att emittera nya aktier. Det gör att vi nu har uppdaterat våra antaganden om utfallet för 2025 och räknar med att förvaltningsresultat landar på 32,4 meur för 2025.

Utifrån vårt tänkta scenario motsvarar detta ett förvaltningsresultat per aktie om cirka 0,33 eur för 2025. Utgår vi från en multipel om 16 gånger vårt prognosticerade förvaltningsresultat per aktie för 2025 ger det oss ett motiverat värde om 60,00 kronor.

Vi upprepar därför vårt motiverade värde om 60 (60) kronor.

Om Eastnine

Historik

Eastnine hette fram till i maj 2017 East Capital Explorer. Bolaget grundades och börsnoterades av East Capital år 2007, för att investera i framför allt East Capitals fonder. Från 2017 togs beslutet att i stället fokusera på direktägda fastigheter i de baltiska huvudstäderna. På resans gång har tillgångar sålts av och investerats i nya fastigheter. Från den gamla portföljen finns innehavet i ryska modehuset Melon Fashion Group (36%) inte längre kvar då det har sålts till ett ryskt investmentbolag under augusti 2023.

Fastighetsbestånd

Bolagets fastighetsportfölj består av 16 fastigheter i Riga, Vilnius, Warszawa och Poznan. Den genomsnittliga åldern på fastigheterna, exklusive utvecklingsprojektet Kimmel, var vid årets slut 7,3 år och total uthyrningsbar yta uppgick till cirka 271,6 tusen kvadratmeter. Fastighetsbeståndet är värderat till 935,4 meur och har ett hyresvärde som uppgår till 63,6 meur. Den högsta vakansgraden finns i Riga med cirka 23%, i övrigt är det låga eller inga vakanser i fastighetsportföljen. Tyngdpunkten i fastighetsbeståndet ligger i Polen med cirka 128 tusen kvadratmeter, tätt följt av Litauen med sina cirka 121 tusen kvadratmeter. Eastnine har tre utvecklingsprojekt på planeringsstadiet, två i Riga och ett i Vilnius. Bolaget har också ett ambitiöst program för hållbar verksamhet. Alla fastigheter är hållbarhetscertifierade motsvarande LEED Gold, BREEAM Excellent eller högre.

Avveckling av investering i fastighetsfond

East Capital Baltic Property Fund II (EC BPF II) startades 2012 med fokus på starka hyresgäster runt de baltiska huvudstäderna. Fonden sålde i februari i år sina fastigheter och har avvecklats under 2022. Under 2023 erhöll bolaget återbetalning om totalt 298 teur, men väntar sig inga ytterligare återbetalningar. De kvarvarande fondandelarna är upptagna till noll kronor.

Hyresgäster

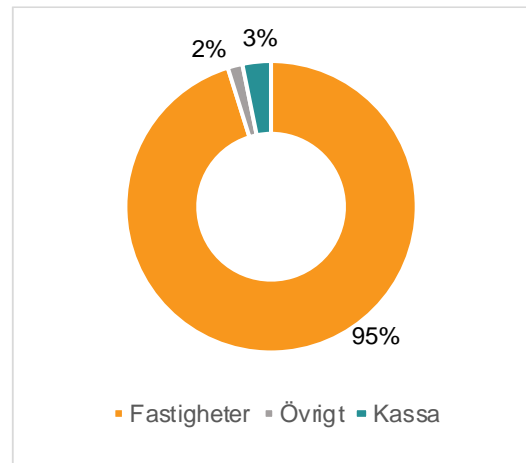
Bolagets hyresgäster domineras av stora bolag med internationell verksamhet och en genomsnittlig löptid om 4,1 år för samtliga hyresavtal. De 10 största hyresgästerna utgör tillsammans 50% av årshyran, varav de tre största Warta, Allegro och Danske Bank, står för 29% av de totala hyresintäkterna.

Fastighetsbestånd

Bolagets har cirka 50% sitt fastighetsbestånd i Polen (Poznan och Warszawa), följt av Litauen (Vilnius) som står cirka 40% och resterande del finns i Lettland (Riga).

Fördelning av totala tillgångar

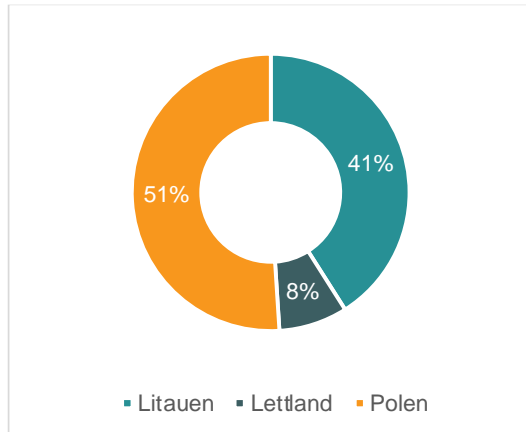
Eastnine ägde vid utgången av december 2024 tillgångar för 982,6 meur.



Källa: Bolaget

Hyresvärde per stad

Polen (Poznan och Warszawa) står för störst andel av hyresintäkterna, Q4 2024.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Stabil ägarlista

De 10 största ägarerna per 31 december 2024.

Peter Elam Håkansson	25,9%
Bonnier Fastigheter Invest AB	15,8%
Arbona AB	9,2%
Kestutis Sasnauskas	4,4%
Patrik Brummer	3,4%
Avanza Pension	2,3%
Nordnet Pensionsförsäkring	1,8%
Warsaw Unit	1,7%
Karine Him	1,7%
Göran Gustafssons Stiftelser	1,6%

Källa: Bolaget

Fastighetsbestånd 31 december 2024

Stad	Kontor	Uthyrningsbar yta, kvm			Total yta	Vakant yta, kvm	Ekonomisk uthyrningsgrad, %	Fastighetsvärde, MEUR	Andel av värde, %
		Handel och service	Övrigt						
Polen	123 016	2 933	2 204	128 153	0	100,0	480,1	51	
Litauen	117 401	3246	284	120 931	7097	94,5	386,6	41	
Lettland	19 758	2 744	13	22 515	5 189	77,7	68,8	8	
Totalt	260 175	8 923	2 501	271 599	12 286	96,1	935,4	100	

Källa: Bolaget

Risker

Bolaget är utsatt för ett antal risker i sin verksamhet. De främsta risker som Analysguiden ser är främst förknippade till ränterisk, avkastningskrav och refinansiering.

Ränterisk

Mellan 2010 och 2020 har ECB sänkt sin styrränta och ett tag har den till och med varit negativ. Det har haft en gynnsam effekt på värderingen av bolagets fastigheter. Men de senaste tre åren har ekonomisk 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.

Under 2022 och 2023 har styrräntan gått från 0% till 4,00% men nu i år har ECB sänkt styrräntan med 100 punkter och väntas sänka fler gånger under det kommande året. På marknaden har det yttrat sig i ytterligare förväntningar på framtida räntesänkningar och både långräntor och spreadar på kapitalmarknaden har sjunkit. Nu finns det en tröghet i effekten på bolaget i och med att räntebindningen i snitt är drygt 3 år och över 80% av låneportföljen är säkrad efter de senaste förvärven.

Avkastningskrav

Bolagets avkastningskrav påverkas till stor del av dess avtals- och kundstruktur. Även tillgången och kostnaden för finansiering påverkar marknadsvärdet för fastigheter. I dagsläget ligger bolagets genomsnittliga avkastningskrav för sina fastigheter på i snitt 6,6%. Även om hyresavtalen har indexklausuler omförhandlas en del avtal till oförändrade hyror, vilket minskar de hyresintäkter som ska möta upp de ökade kostnaderna drivet av inflationen. Positivt är att inflationen minskat markant jämfört med för 12 månader sedan, vilket tillsammans med sänkning av räntorna bör leda att avkastningskraven för fastigheter gradvis justeras ned.

Refinansieringsrisk

Den kraftiga och snabba höjningen av räntorna under 2022 och 2023 ledde till en ökad refinansieringskostnad samt hårdare refinansieringskrav från banker och kreditinstitut. I och med att ECB nu har påbörjat sin räntesänkingscykel och räntetoppen antas vara nådd, har detta lett till att refinansieringskostnaderna har minskat och obligationsmarknaden återigen är mer tillgänglig, vilket sänker bolagets refinansieringsrisk över lag även om de senaste förvärven ökar räntekostnaderna.

Finansiell historik

Resultaträkning (TEUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p
Hysesintäkter	19 186	21 530	30 299	36 166	41 523	61 500	63 038
Fastighetskostnader	-1 689	-2 294	-2 812	-2 535	-2 970	-3 119	-3 274
Driftnetto	17 497	19 236	27 487	33 631	38 553	58 382	59 763
Överskottsgrad, %	91,2%	89,3%	92,0%	93,0%	92,8%	94,9%	94,8%
Centrala administrationskostnader	-3 515	-3 853	-4 224	-3 679	-4 330	-4 350	-4 400
Ränteintäkter	0	0	0	2 040	3 084	400	400
Räntekostnader	-3 703	-5 600	-9 374	-13 586	-14 795	-22 000	-21 000
Övriga finansiella intäkter och kostnader	-268	-257	-476	-709	-318	0	0
Förvaltningsresultat	10 011	9 526	13 413	17 698	22 194	32 432	34 763
Orealiserade värdeförändringar i fastigheter	17 383	16 306	9 383	-34 685	-4 260	2 500	2 625
Orealiserade värdeförändringar i derivat	-782	1 349	12 417	-7 767	-5 433	-1 500	-1 500
Orealiserade värdeförändringar i investeringar	13 443	43 649	70 789	-49 870	0	0	0
Realiserade värdeförändringar och utdelningar från investeringar	640	5 113	7 075	0	93	0	0
Resultat före skatt	40 695	75 943	113 077	-74 624	12 593	33 432	35 888
Aktuell skatt	0	0	-209	-449	-1 520	-1 500	-1 500
Uppskjuten skatt	-4 540	-3 609	-4 307	3 025	-5 165	-5 000	-5 000
Årets resultat	36 155	72 334	108 560	-72 048	5 908	26 932	29 388

Tillgångar (TEUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2025p
Immateriella tillgångar	2	2	0	0	0	0	0
Förvaltningsfastigheter	372 400	469 817	606 222	573 771	935 374	938 000	941 500
Nyttjanderättstillgång, leasingavtal	1 197	1 353	2 234	2 131	5 610	5 600	5 600
Derivatinstrument	0	0	10 037	3 004	1 377	0	0
Övriga anläggningstillgångar	639	336	263	260	213	250	250
Långfristiga värdepappersinnehav	102 152	121 830	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	476 390	593 338	618 756	579 166	942 574	943 850	947 350
Andra omsättningstillgångar	1 557	29 979	5 544	5 336	8 878	10 000	15 000
Värdepapper som innehas till försäljning	0	0	193 355	0	0	0	0
Likvida medel	24 278	29 201	19 820	128 620	31 185	30 000	33 000
Summa omsättningstillgångar	25 835	59 180	218 718	133 956	40 063	40 000	48 000
SUMMA TILLGÅNGAR	502 225	652 518	837 474	713 121	982 637	983 850	995 350

Eget kapital & skulder (TEUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2025p
Aktiekapital	3 660	3 660	3 660	3 660	4 018	4 018	4 018
Övrigt tillskjutet kapital	257 850	251 567	245 375	238 700	270 465	270 465	270 465
Balanserad vinst inkl årets resultat	48 432	120 766	229 473	157 816	162 774	189 706	219 094
Summa eget kapital	309 942	375 993	478 508	400 176	437 257	464 189	493 577
Skulder till kreditinstitut	153 208	234 574	263 552	193 138	454 854	445 000	435 000
Derivatinstrument	2 745	1 395	0	0	3 907	0	0
Uppskjuten skatteskuld	10 855	14 464	18 788	15 768	20 935	21 000	19 000
Leasingskuld	1 175	1 334	2 216	2 112	5 610	1 800	1 800
Andra långfristiga skulder	1 790	2 420	3 037	2 833	4 556	0	0
Summa långfristiga skulder	169 773	254 187	287 594	213 850	489 862	467 800	455 800
Skulder till kreditinstitut	19 943	6 510	63 330	91 185	40 534	40 000	38 000
Övriga kortfristiga skulder	2 567	15 828	8 043	7 910	14 984	11 861	7 973
Summa kortfristiga skulder	22 510	22 338	71 373	99 095	55 518	51 861	45 973
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	502 225	652 518	837 474	713 121	982 637	983 850	995 350

Kassaflöden (TEUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2025p
Resultat före skatt	40 695	75 943	113 076	-74 624	12 593	33 432	35 888
Justeringar för poster som inte ingår i KF	-29 694	-61 175	-92 608	92 788	9 158	-21 115	-18 500
Betald inkomstskatt	0	0	-209	-449	-1 520	-1 500	-1 500
Rörelsekapitalförändring	-41	2 726	-709	-984	4 604	-2 001	1 112
Kassaflöde löpande verksamheten	10 960	17 494	19 550	16 731	24 835	8 816	17 000
Investeringar	-64 778	-75 450	-108 264	141 328	-324 884	-50 000	-60 000
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-53 818	-57 956	-88 714	158 059	-300 049	-41 185	-43 000
Finansieringsverksamheten	40 750	62 938	79 281	-49 274	202 586	40 000	40 000
SUMMA TOTALT KASSAFLÖDE	-13 068	4 982	-9 433	108 785	-97 463	-1 185	-3 000

Källa: Bolagets presentationer, Analysguidens prognoser

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

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic