

Förvärven gör att framtiden ser ljus ut

Förvaltningsresultatet steg med 37% på årsbasis

Enligt förväntan steg hyresintäkterna kraftigt under det fjärde kvartalet och uppgick till 12,4 (9,0) meur drivet årets två förvärv, Nowy Rynek E i Poznan och jätteförvärvet Warsaw Unit i Warszawa. Men även den årliga indexeringen och en positiv nettouthyrning under det sista kvartalet bidrog till de ökade hyresintäkterna. Uthyrningsgraden steg i det fjärde kvartalet och uppgick till 96,1% (93,1%). Driftnettot kom in på 11,6 (8,2) meur med en överskottsgrad om 93,2% (91,7%).

Förvaltningsresultatet steg med 37% på årsbasis och uppgick till 6,2 (4,5) meur, drivet av främst de båda förvärven samt de höga ränteintäkterna från bolagets likvida medel. Orealiserade värdeförändringar uppgick till totalt -3,2 (-5,3) meur, där -2,0 meur avsåg omvärdering av fastighetsbeståndet och där omvärderingen av derivat uppgick till -1,3 meur. De realiserade värdeförändringarna blev 0,1 (0,0) meur i kvartalet. Sammantaget var rapporten för det fjärde kvartalet enligt förväntan.

Finansiering och räntekostnader

Under 2024 samt hittills i år har ECB sänkt sin styrränta fem gånger, vilket gör att styrräntan i dagsläget uppgår till 2,75%. Även om den genomsnittliga räntenivån stigit till 4,5% (4,2%) är det ändå en minskning från föregående kvartal då genomsnittlig räntenivå uppgick till 4,6%. I marknaden finns det en förväntan om ytterligare sänkningar under de kommande tolv månaderna, vilket på sikt kommer att leda till lägre räntekostnader och ett högre förvaltningsresultat för bolaget.

Bolagets belåningsgrad har i och med förvärven ökat och uppgår nu till 50%. Enligt bolagets mål ska belåningsgraden över tid vara runt 50% men ej överstiga 60%, vilket gör att fler förvärv troligen inte kommer att ske i närtid om dessa inte finansieras med hjälp av emission av fler aktier.

Eastnine stänger sitt fjärde kvartal med en kassa på 31,2 meur trots jätteförvärvet i november. Givet den fortsatt starka balansräkningen föreslår styrelsen en utdelning om totalt 1,20 (1,16) kr per aktie, där utbetalning sker kvartalsvis med 0,30 kr. Det är högre än vad Analysguiden tidigare skissat på.

Substansvärdet uppgick till 54,10 kronor

Vid utgången av det fjärde kvartalet uppgår substansvärdet till 54,10 kronor, vilket är en ökning från det tredje kvartalets substansvärde på 52,93 kronor. Substansrabatten uppgick föregående kvartal till 13,5% och har baserat på gårdagens stängningskurs sjunkit till cirka 9%.

Eastnine

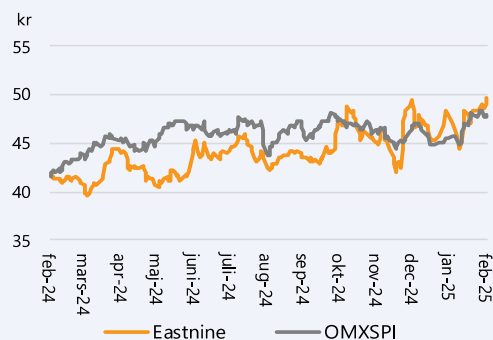
Första intrycket av Q4-2024 rapporten

Datum 5 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 49,80kr
Antal aktier, milj. 98,2
Börsvärde, mkr 4 892
Nettoskuld, mkr 5 273
Företagsvärde (EV), mkr 10 166
Motiverat värde (senaste) 60,00 kr
Nästa rapport 2025-04-28

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

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

Kvartalsöversikt

TEUR	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
Hysesintäkter	8 967	9 064	9 345	10 701	12 412
Fastighetskostnader	-747	-705	-667	-755	-842
Driftnetto	8 220	8 359	8 678	9 947	11 570
Centrala administrationskostnader	-904	-1 198	-978	-1 074	-1 079
Ränteintäkter	1 208	1 140	938	584	421
Räntekostnader	-3 758	-3 083	-3 464	-3 787	-4 462
Övriga finansiella intäkter och kostnader	-282	108	-8	-125	-294
Förvaltningsresultat	4 483	5 326	5 167	5 545	6 155
Värdetförändringar netto	-5 309	2 250	-4 637	-4 000	-3 214
Resultat före skatt	-826	7 577	530	1 545	2 941
Skatt	998	-2 545	-215	-743	-3 182
Periodens resultat	172	5 032	315	801	-240
Förvaltningsfastigheter	573 771	575 963	651 628	654 124	935 374
Övriga tillgångar	10 730	12 135	32 395	11 918	16 078
Likvida medel	128 620	128 258	71 590	90 454	31 185
Värdepappersinnehav för försäljning	0	0	0	0	0
Summa tillgångar	713 121	716 356	755 613	756 496	982 637
Eget kapital	400 176	404 840	396 444	396 968	437 257
Räntebärande skulder	284 323	282 824	321 032	319 595	495 388
Övriga skulder	28 623	28 691	38 137	39 933	49 992
Summa eget kapital och skulder	713 121	716 356	755 613	756 496	982 637

Nyckeltal

	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
Överskottsgrad, %	91,7	92,2	92,9	92,9	93,2
Ekonomisk uthyrningsgrad, %	93,1	92,7	93,6	94,4	96,1
Genomsnittshyra, EUR/kvm/år	193,0	200,0	199,0	199,0	218,0
Genomsnittlig hyrestid, år	3,8	4,1	4,2	3,9	4,1
Vägt direktavkastningskrav fastigheter, %	6,4	6,5	6,7	6,7	6,6
Belåningsgrad fastigheter, %	27,0	27,0	38,0	35,0	50,0
Kapitalbindningstid, år	2,1	2,9	2,9	2,7	3,4
Räntebindningstid, år	1,7	2,0	2,2	2,1	3,1
Skuldquot, ggr	9,5	9,5	10,6	10,3	15,2
Soliditet, %	56,0	57,0	52,0	52,0	44,0
Genomsnittlig räntenivå, %	4,0	4,7	4,7	4,6	4,5

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Stabilt och ökande substansvärde till rabatt

Bolaget har i flera år framgångsrikt expanderat i nischen premiumfastigheter i Baltikum. Man har lyckats att bygga upp ett bestånd med höga kvalitéer samtidigt som förvaltningsresultatet flerdubblats. Den baltiska marknaden, och sedan 2022 även den polska marknaden, har på senare år lockat allt fler fastighetsinvestorer. Även om förutsättningarna ändrats den senaste tiden med ökande avkastningskrav för fastigheter, på grund av de snabba kostnadsökningarna drivet av inflation och energikris, har detta en begränsad effekt på bolagets substansvärde. De flesta av hyresintäkterna är indexerade och stiger med inflationen, även om det finns vissa begränsningar om hur höga indexeringar som bolaget kan 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

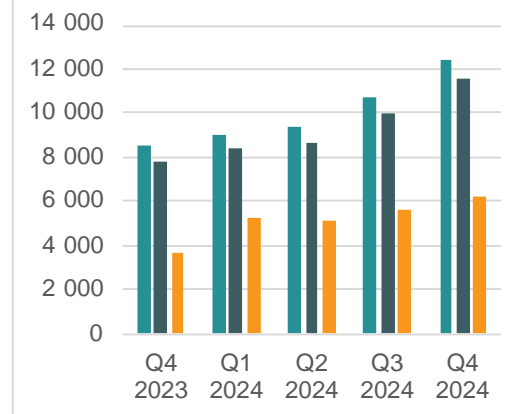
Bolaget har en fokuserad tillväxtsagenda och den uppdaterade affärsplanen stipulerar en fortsatt tillväxt. Likviden från försäljningen av MFG har använts för att bygga upp fastighetsbeståndet i Polen, som är Europas snabbast växande marknaden, genom ytterligare förvärv i Poznan och nu senast i Warszawa. 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 runt 935 meur med en aktuell intjäningsförmåga på över 60 meur i hyresvärde och över 30 meur i förvaltningsresultat. Samtidigt hålls belåningsgraden kvar runt 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 Allegro, Danske Bank, Telia, Vinted, McKinsey, Swedbank och Rockwool 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.

Förvärv driver lönsamheten högre

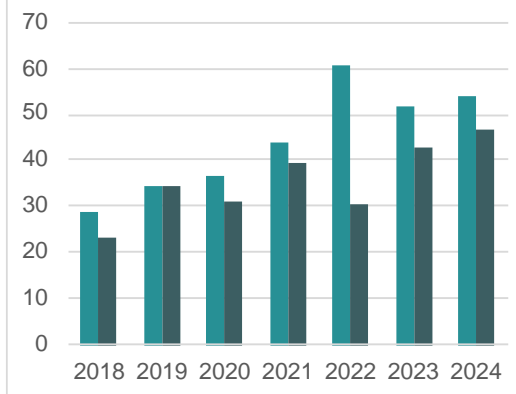
Hyresintäkter (ljusgrön), driftnetto (mörkgrön) och förvaltningsresultat (orange), meur Q4-2023 – Q4-2024.



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.

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.

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