

K-FAST HOLDING: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26

Marginalförbättringar i entreprenad

De förbättrade marginalerna i entreprenadverksamheten var ett viktigt steg i rätt riktning för K-Fastigheter, då entreprenad och projektutveckling historiskt varit bolagets främsta värddrivare. Den svaga marginalutveckling som präglade 2025 verkar därmed gå mot sitt slut, då K-Fastigheter nu rapporterat två kvartal med mer normaliserade marginaler. Detta ligger i linje med vad ledningen tidigare kommunicerat, och i samband med rapporten betonade bolaget att ytterligare marginalförbättringar är att vänta.

Försäljning av fastigheter, 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. Ledningen betonade i rapporten att fokus under hösten kommer att ligga på att avyttra ett antal helägda fastigheter. Detta väntas möjliggöra amorteringar som minskar skuldsättningen och därefter ge bolaget en balansräkning som möjliggör en utdelning av innehavet i Brinova. 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 starka utvecklingen inom entreprenadverksamheten under det första halvåret höjer vi våra estimat för entreprenadverksamheten, medan estimaten för förvaltningsverksamheten lämnas oförändrade. Ett antaget P/E-tal om 12x på våra estimat för 2027 implicerar en uppsida om cirka 68,9 %, förutsatt att Brinova inte delas ut. 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 91,8 % baserat på våra estimat för 2027. Vi bedömer därmed att en utdelning av Brinova utgör en central värddrivare, 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)

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

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

Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@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.