

K-FAST HOLDING: FRÅN FASTIGHETSBOLAG TILL KAPITALLÄTT ENTREPRENÖR, EN KATALYSATOR FÖR OMVÄRDERING

Vi inleder bevakning på K-Fastigheter, ett entreprenad- och fastighetsbolag som uppvisat stark tillväxt de senaste åren. Bolaget har etablerat sig som en snabbväxande aktör inom bostadsutveckling, med en affärsmodell baserad på kostnadseffektivt, industrialiserat byggande och hög grad av skalbarhet. K-Fastigheter bedriver entreprenadverksamhet med fokus på prefabricerade koncepthus, vilket möjliggör ett standardiserat och effektivt byggande. Bolagets kontroll över hela värdekedjan, från projektering till färdigställd fastighet, möjliggör högre marginaler än hos traditionella byggbolag. Bolaget äger och förvaltar även ett betydande bostadsbestånd, primärt bestående av hyresrätter i södra Sverige och Öresundsregionen, vilket bidrar med stabila kassaflöden.

Entreprenad, en växande och lönsam kärnverksamhet

Entreprenad och projektutveckling utgör bolagets primära värde drivare. Under perioden 2020–2024 genererades cirka 80,7 % av resultatet från denna verksamhet, snarare än från traditionell fastighetsförvaltning. Den höga lönsamheten i entreprenadverksamheten förklaras av att bolaget kontrollerar flera steg i värdekedjan, har egna produktionsanläggningar samt ett standardiserat utbud av koncepthus. För projektstart kräver bolaget en prognostiserad direktavkastning på anskaffningsvärdet om minst 6,0 %. Projekten avyttras därefter ofta till institutionella investerare, och vid ett avkastningskrav hos köparen om 4,8 % motsvarar detta en projektmarginal om cirka 25,0 %. Detta tydliggör affärsmodellens förmåga att uppnå höga marginaler.

K-Fastigheter 2.0, ett bolag i förändring

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. Efter transaktionen uppgår ägandet i Brinova till 57,6 % av både röster och kapital. Bolaget har kommunicerat en ambition om att dela ut innehavet i Brinova till aktieägarna, även om någon exakt tidsplan ännu inte fastställts. Efter en sådan utdelning skulle bolaget se fundamentalt annorlunda ut med en betydligt mer kapitallätt affärsmodell som fokuserar på entreprenadverksamheten. Denna omställning, till ett bolag med högre marginaler och lägre kapitalbindning, bör motivera en omvärdering av aktien.

Outlook

Vi ser en attraktiv uppsida i aktien, både på koncernnivå och utifrån en sum-of-the-parts-ansats. Baserat på ett antaget P/E-tal om 12x på våra estimat för 2027 impliceras en uppsida om cirka 76,1 %, förutsatt att Brinova Fastigheter inte delas ut. Den huvudsakliga värdepotentialen bedömer vi dock realiseras i samband med en utdelning av Brinova. I dagsläget reflekterar en betydande del av aktiekursen värdet av innehavet i Brinova, samtidigt som den underliggande entreprenadverksamheten värderas på låga multiplar. I vårt basscenario, där Brinova delas ut till

aktieägarna, ser vi en potentiell uppsida om cirka 152,4 % på 2027E. Vi bedömer därmed att en utdelning av Brinova utgör en central värde drivare, med potential att tydliggöra och synliggöra de underliggande värdena i den kvarvarande verksamheten.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

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.