

## Snabbväxare med rabatt

### Enda investmentbolag inom fastigheter

Fastator är börsens enda investmentbolag inom fastighetssektorn. Bolaget är genom hel- och delägda bolag verksamt inom sektorer som bostäder, lager/lätt industri och logistik, handel och förvaltning. Expansionen har varit snabb och bolagets substansvärde har sedan starten 2011 ökat från 35 miljoner kronor till 1,9 miljarder. Förra höstens börsnotering och den efterföljande försäljningen av aktierna i Offentliga Hus till Samhällsbyggnadsbolaget får sägas vara ett kvitto på den snabba substansstillväxten. Det skapade också en kassa i miljardklassen som nu satsas på att växa.

### Rabatt på cirka 12 procent

För de tre första kvartalen uppgick omsättningen till 174,2 miljoner kronor (153,7 samma period i fjol). Rörelseresultatet blev 262,7 miljoner kronor (189,7) och substansvärdet summerade till 1 874 miljoner kronor (1 701), vilket innebar ett substansvärde om 24,3 kronor per aktie. I skrivande stund handlas aktien runt 21,50 kronor, vilket motsvarar en substansrabatt på cirka 12 procent. Resultatet efter skatt blev 174,8 miljoner kronor, 2,21 kronor per aktie (0,91).

### Ständigt nya affärer

Fastator fortsätter att växa. Under årets tre första kvartal har tillgångarna i dotter- och intressebolag ökat från 3,4 miljarder till 4,7 miljarder kronor. Efter rapportperioden har gruppen bildat ytterligare ett JV-bolag – Vrefast, inriktat på hyresbostäder i Mälardalen - tillsammans med Vrenen samt tagit över aktiemajoriteten (79 procent) i intressebolaget Företagsparken. Genom dotterbolaget Svenska Kulturskatter har Fastator förvärvat Åregården och Lindgården i Åre respektive Visby. De tidigare delägarna av Åregården tar köpeskillingen som aktier i Fastator till en teckningskurs om 26 kronor per aktie.

### Att se det andra inte ser

Fastator vill genom sin roll som investmentbolag ”se det andra inte kan se.” Tillväxtpotentialen är det avgörande – inte geografiskt område eller ett visst fastighetssegment. ” När bolagen uppnått en mognadsfas omvärderas rollen men det finns ingen särskild exitstrategi. Kort sagt; det handlar ytterst om förtroende för ledningen och det gäller att ha en gedigen historik. I februari i år tog Knut Pousette över som VD för Fastator, tidigare VD för Kvalitena, och i styrelsen för Stendörren och D. Carnegie. En av hans främsta prioriteringar var att genomföra ett listbyte för aktien från First North till Stockholmsbörsen. Den 16 september blev första handelsdagen för Fastator på Nasdaq Stockholm.

## Fastator

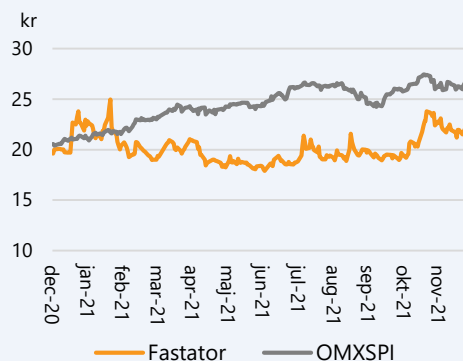
### Rapportkommentar

Datum 28 december 2021  
Analytiker Björn Rundquist

### Basfakta

Bransch Fastigheter  
Styrelseordförande Björn Rosengren  
Vd Knut Pousette  
Noteringsår 2015  
Listning Nasdaq OMX Mid Cap  
Ticker FASTAT  
Aktiekurs 21,75  
Antal aktier, milj. 77,0  
Börsvärde, mkr 1675  
Nettoskuld, mkr 2168  
Företagsvärde (EV), mkr 3843  
Webbplats www.fastator.se

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020	2021p	2022p
Omsättning	218	245	305	382
Rörelseres. (ebit)	584	334	365	460
Resultat f. skatt	530	272	318	400
Nettoresultat	484	216	252	318
Vinst per aktie	6,45 kr	2,94 kr	3,27 kr	4,13 kr
Utd. per aktie	-	0,65 kr	0,70 kr	0,75 kr
Omsättningsstillväxt	95%	12%	24%	25%
Rörelsemarginal	268%	136%	120%	120%
P/e-tal	3,4	7,6	6,6	5,3
EV/ebit	3,8	6,7	10,5	8,4
EV/omsättning	10,3	8,5	12,6	10,1

Källa: Bolaget, Analysguiden (Nyckeltal ber efter kurs 21,55)

## Investeringsstes

### Rea på aktien

Trots höstens oro på börsen är värderingarna av fastighetsbolagen fortfarande generös. Medelvärdet för de bolag med liknande profil som Fastator är en premie jämfört med substansvärde på drygt 38 procent medan Fastator handlas med en rabatt på 12 procent. Det är alltför snällt idag för den fastighetsexponeringen. Bolagets fokus är att växa snabbt och ta fram värden och det fortsätter att leverera. Fram till och med tredje kvartalet i år har bolagets tillgångar ökat med 38 procent, från 3,4 miljarder till 4,7 miljarder kronor. Samtidigt har substansvärdet ökat med 12 procent. Resultatet visar dock inte samma spikraka utveckling och är mera svårt att spå. Förklaringen är främst det stora aktieinnehavet i ett annat börsnoterat bolag.

### Resultatet delvis styrt av börsinnehav

Börskursen i Studentbostäder i Norden slår via resultaträkningen rätt igenom på resultatet. Fastator äger 38,7 miljoner aktier (20,3 procent) i bolaget och varje kronas upp- eller nedgång slår rakt igenom resultaträkningen utan skatteeffekt. Det vill säga en krona upp ger en resultateffekt om +38,7 miljoner kronor och en krona ner ger en resultateffekt om -38,7 miljoner kronor. Per 30 september var aktierna bokförda till slutkursen för dagen, 8,92 kronor. I skrivande stund är kursen på Studentbostäder i Norden 8,40 kronor, vilket alltså motsvarar en resultatminskning för Fastator på cirka 19 miljoner kronor. Å andra sidan har Studentbostäder betalats upp till 9,95 kronor i somras; drygt 38 miljoner kronor i högre resultat för Fastator (cirka 50 öre per aktie). Fastators resultat för tredje kvartalet 2021 blev 2,21 kronor (0,91).

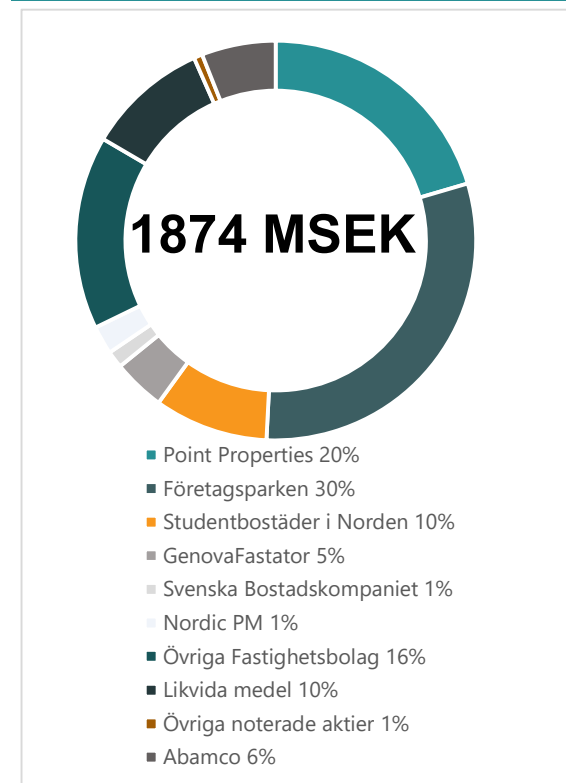
### Köpvärd till 28 - 32 kronor

Under året inköpta fastigheter har genererat större hyresintäkter andra halvåret, vilket som väntat lyfter resultatet. Räknat på rullande 12 månader ligger Fastator i tredje kvartalet över målet för 2021 – 4 kr och förutsättningarna för Studentbostäders kursutveckling är positiva. Viktigast är ändå att tillväxten i innehaven är god. En försiktig värdering är att anta omsättningen ökar med 25 procent årligen, vilket ger ett substansvärde på 27 kronor per aktie i slutet av det här året. Det skulle innebära en kurs på 24 kronor med nuvarande värdering och 31 kronor med 15 procents premie, vilket är motiverat med tanke på bolagets historik och prissättningen av jämförbara aktier. Fastator är köpvärd till en kurs på 28–32 kronor per aktie idag.

Ett slopande av investeringsstödet för hyresrätter, som den nya statsbudgeten innebär, är inte positivt för Fastator. Men påverkan torde ändå bli ganska marginell, särskilt i det korta perspektivet. Fastator står också på flera ben.

## Substansvärde per innehav

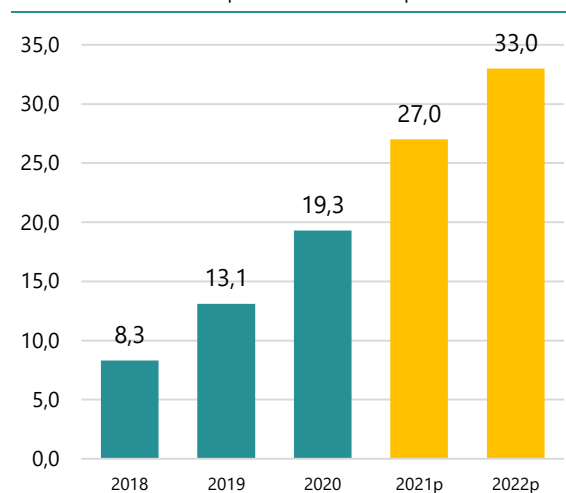
Fastators totala substansvärde sista september 2021 var 1 874 miljoner kronor (1 677 vid årsskiftet)



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Snabbt ökande substansvärde

Fastators substansvärde per aktie 2018-2022p



Källa: Bolaget, Analysguiden

**Räknat på rullande 12 månader ligger Fastator i tredje kvartalet över målet**

## Om Fastator

Fastator grundades år 2011 av entreprenörerna Joachim Kuylenstierna och Mats Lundberg, idag verksamma som affärsutvecklare respektive styrelseledamot. Båda grundarna har en lång erfarenhet av att driva framgångsrika fastighetsbolag och Fastator har successivt renodlats till ett rent investmentbolag i samband med att det direkta fastighetsinnehavet sålts av med tiden. Fastator hade 30 september sju huvudsakliga innehav, beskrivna i mer detalj nedan. Expansionen den närmaste tiden kommer främst ske i Point Properties och Företagsparken då Fastator vill vrida innehavet mot hyresrätter och fastigheter med lätt industri/logistik.

### Point Properties

Helägda Point Properties – med runt 1,4 miljarder i fastighetsvärde – är idag det näst största innehavet i Fastators portfölj och står för 20 procent av substansvärdet, 740 miljoner kronor (571 vid årsskiftet). Under kvartalet köpte Point och Företagsparken tillsammans fastigheter för 385 miljoner kronor i Motala, Strömstad och Höganäs. I februari i år tillträdde Magnus Åkesson som VD i Point. Bolaget har en intressant affärsmodell. Sedan starten i mars 2019 har Point förvärvat 16 gamla centrumfastigheter, typ Domusvaruhus, i små och medelstora städer utan stark externhandel. Nyckeln till utvecklingsmöjligheterna är de robusta byggnaderna, de platta taken och det centrala läget. På taken kan man bygga lägenheter samtidigt som det skapar kundunderlag för handelshyresgästerna och ett levande centrum.

På Fastator ses det här är som ett exempel på nischer andra missar. Potentialen är hög, enligt bolaget har fastigheterna köpts för runt miljarden och efter investeringar för ytterligare ungefär lika mycket är fastigheterna värda mer än dubbelt så mycket, vilket har potentialen att öka Fastators substans tiotals kronor per aktie. Möjligheten finns att totalt bygga cirka 2 500 lägenheter på de gamla centrumfastigheterna. Under första halvåret har Point fått planbesked för 444 lägenheter om cirka 30 000 kvadratmeter i Motala, Bollnäs och Trelleborg. Byggstart beräknas ske nästa år och lägenheterna har övertecknats av intresseanmälningar.

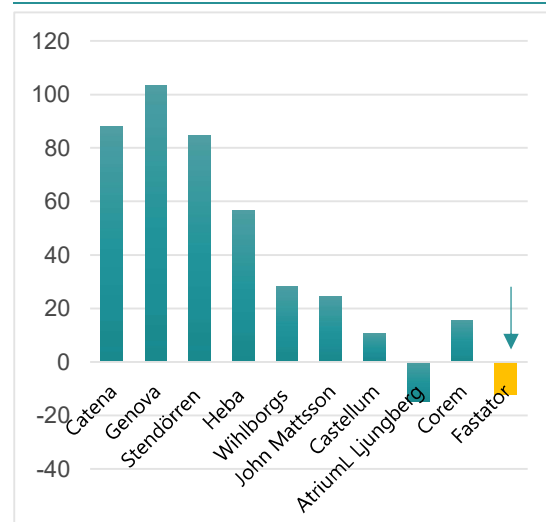
Handelsfastigheter är inte direkt det hetaste på börsen just nu men Point Properties har haft mycket små hyresförluster under pandemin. Handlarna har också rapporterat endast en begränsad minskning av omsättningen, enstaka procent, och i vissa fall till och med ökning. Förklaringen torde vara en blandning av typen av marknad (mindre stad utan stor externhandel) och en stor andel livsmedelshandel.

Den nya statsbudgeten innehåller inga anslag till investeringsstödet för nya hyresrätter, vilket kan öka kostnaderna med 5 000 till 10 000 kronor (bland annat beroende på energisparåtgärder) per kvadratmeter. På kort sikt torde effekterna bli begränsade – det går att söka bidrag året ut - och på längre sikt går det att kompensera med något högre hyror.

## FASTATOR

### Bland de högsta rabatterna i sektorn

Substanspremie/rabatt för ett antal fastighetsbolag 21-12-13



Källa: Bolagens finansiella rapporter/börskurs 21-08-27

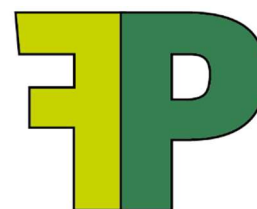
## Point

### Specialist på centrumfastigheter

Q3-21: Ägarandel: 100% Värde fastigheter: 1 358 mkr. Om-sättning: 77,5 mkr (62,6) Förvaltningsresultat: 25,8 mkr (24,3)



Nya Brotorget, Bollnäs, före och efter ombyggnad



### FÖRETAGSPARKEN

### Stadsnära logistik och industri

Q3-21: Ägarandel: 50% Värde fastigheter: 2 319mkr Om-sättning: 70,0mkr (27,5) Förvaltningsresultat: 23,8 mkr (6,6)

**Fastator hävdar att Företagsparken inom två år ska bli lika stort som Offentliga Hus.**

## Företagsparken

Fastators 50-procentiga ägarandel av Företagsparken den 30 september motsvarar 30 procent av substansvärdet, 1 102 miljoner kronor (300 vid årsskiftet). Fastighetsbolaget har sedan 1970-talet fokuserat mot stadsnära logistik och industrifastigheter. Fastator hävdar att Företagsparken inom två år skall bli lika stort som Offentliga Hus, vilket indikerar en mycket snabb tillväxt. Bolaget expanderar för närvarande norrut från sin traditionella bas i söder med fokus på stadsnära företagsparker. Förvärvstempot är högt. Bara senaste kvartalet har bolaget köpt fastigheter för 900 miljoner kronor. Efter rapportperioden har Fastator sålt intressebolaget Abamco och fastigheter för 400 miljoner kronor till Företagsparken samt konverterat ägarlånen till aktier i bolaget. Tillsammans innebär transaktionerna att Fastator blir majoritetsägare med 79 procent av aktierna och Företagsparkens fastighetsvärde ökar till 3,6 miljarder. Bolaget leds av VD Joakim Orthén och styrelsens ordförande är Scantias tidigare VD, Leif Östling.

## Studentbostäder i Norden

Fastator position i Studentbostäder i Norden representerade sista september 10 procent av Fastators substansvärde, 334 miljoner kronor (319 föregående årsskifte) på en ägarandel om 19,7 procent. Bolaget är noterat på First North. Målsättningen är att göra bolaget till Nordens största bostadsbolag för studenter, med ett fokus på digitaliserad förvaltning och kontinuerlig vidareutveckling av beståndet. Studentbostäder har under rapportperioden köpt en norsk fastighet med 99 studentbostäder för 64 miljoner norska kronor och efter rapportperioden köpt ytterligare en fastighet med 48 lägenheter för 47 miljoner norska kronor. Därmed finns man representerade även i såväl Danmark som Norge. Idag äger bolaget fastigheter med över 4 500 studentbostäder och har en projektportfölj på 2 900 lägenheter. Fastighetsvärdet den 30 september var 5,4 miljarder. VD för det börsnoterade bolaget är Rebecka Eidnert.

Börskursen i Studentbostäder har, enligt tidigare resonemang, en avsevärd påverkan på Fastors resultat. Låt oss leka med tanken att det snabbväxande bostadsbolaget skulle betalas med samma premie mot substansvärdet som medianvärdet för övriga börsnoterade fastighetsbolag med bostadsfokus, runt 95 procent. Det blir ungefär 19,60 kronor per aktie jämfört med kursen i skrivande stund, 8,53, vilket skulle lyfta Fastators resultat med över 5 kronor per aktie. Inte realistiskt, men visar hur undervärderat Studentbostäder är och potentialen i aktien.

## GenovaFastator Holding

Fastator äger 50 procent av GenovaFastator. Bolaget äger en handelsfastighet om 2 200 kvadratmeter med tillhörande tomtarea i Nacka kommun, sydöst om Stockholm. Fastigheten är i dagsläget fullt uthyrd och långsiktigt finns det planer att, tillsammans med den andra ägaren, Genova Property Group, bygga ett trettioåvånings bostadshus med utrymme för omkring 300 lägenheter.



## STUDENTBOSTÄDER I NORDEN AB

### Vill bli störst i Sverige

Q3-21: Ägarandel: 19,7% Värde fastigheter: 5374 mkr Omsättning: 140,2 mkr (103,9) Förvaltningsresultat: 15,5 mkr (20,9)



### I väntans tider

Q3-21: Ägarandel: 50% Värde fastigheter: 205 mkr Omsättning: 2,3 mkr (3,4) Förvaltningsresultat: 1,7 mkr (2,9)



### Växande tjänsteföretag

Q3-21: Ägarandel: 55,5% Värde fastigheter: Omsättning: 137,4 mkr (123,3) Förvaltningsresultat: -0,3 mkr (-2,2)



### Hyresrätter för hela slanten

Q3-21: Ägarandel: 50% Värde fastigheter: 303,8 mkr

### Börskursen i Studentbostäder har en avsevärd påverkan på Fastors resultat

## Nordic PM

Sedan 2016 äger Fastator aktiemajoriteten, 55,5 procent, av Nordic PM. Nordic PM är ett tjänsteföretag aktivt inom förvaltning, uthyrning, utveckling och transaktioner kopplade till fastigheter och lokaler. Bolaget har börjat förberedas för börsnotering och har ambitionen att bli ett av de största fastighetsförvaltningsbolagen i Sverige. Nordic PM förvaltar 414 fastigheter i hela landet innehållande 2,3 miljoner kvadratmeter yta. De tre största kunderna är Union Bank, Hemfosa, och Nyfosa. Genom sitt ägande av Nordic PM har Fastator möjlighet att erbjuda en effektivt prissatt förvaltningstjänst till alla bolag inom koncernen. Bolaget leds av Jeanette Öhrn och sysselsätter idag ca 100 personer. Under perioden har Nordic PM köpt 60 procent av aktierna i KOM fastighetsförvaltning AB.

## Svenska Bostadskompaniet

Svenska Bostadskompaniet är ett fastighetsbolag inriktat på svenska hyresrätter i södra och mellersta Sverige. Fastator investerade i bolaget under inledningen av 2021 och äger 50% av bolaget och tredje kvartalet motsvarade innehavet 1 procent av totala substansvärdet, 50 miljoner kronor. I samband med att Fastator investerade i bolaget ägde Svenska Bostadskompaniet fem bostadsfastigheter i Skövde och Jönköping. Svenska Bostadskompaniet ska växa ytterligare genom förvärv och har bland annat köpt bostadsfastigheter i Falköping och Skövde och har efter rapportperioden förvärvat ytterligare fastigheter i centrala Skövde.

## Vrefast istället för Vivskä och Abamco

Fastator etablerade i mars Vivskä, medan en annan nykomling i laguppställningen var Abamco, ett jointventure - bolag tillsammans med Broadgate asset management med samma inriktning. Bolagen har nu gått upp i Företagsparken. Istället har gruppen bildat ytterligare ett JV-bolag – Vrefast, inriktat på bostadsutveckling i Mälardalen - tillsammans med Vrenen. Abamcos andel av Fastators substansvärde var 6 procent, 217 miljoner kronor, tredje kvartalet.

## Övriga fastighetsägande bolag

Under den rubriken finns 16 procent av Fastators substansvärde, 568 miljoner kronor. Bolag som presenteras inom detta affärsområde utgör dotterbolag där Fastator bedriver utveckling av fastighetsbeståndet men som ännu ej utgör ett eget varumärke

**GRUNDARNA KVAR****Största aktieägarna, %**

---

Joachim Kuylenstierna (grundare)	28,0%
Mats Lundberg(grundare)	27,7%
Nordnet Pensionsförsäkring	4,1%
Avanza Pension	3,2%
Ulf Adelson	3,1%
Mats Hulth	2,4%
Futur Pension	2,4%
Svante Bengtsson	1,3%
Fredrik Grevelius	1,1%
Björn Rosengren	0,5%

Källa: Bolaget. Data per 21-09-30

## Risker

Ingen vet egentligen vad som händer post corona. Störningar efter pandemin och snabbt stigande efterfrågan har gett breda, snabba prisuppgångar på framförallt råvaror, vilket kommer att översättas i stigande inflation. Visst är perspektivet av såväl stigande räntor som avkastningskrav i inflationens spår - om det blir mer än en tillfällig topp - inte frestande för fastighetssektorn. Men räntekostnaden är oftast bunden i åratals och hyreskontrakt för lokaler kompenserar för inflation genom indexering. All erfarenhet visar också att fastigheter och fastighetsaktier historiskt fungerat bra som inflationskydd. Den största risken i aktien finns dock i fortsatta negativa effekter av pandemin och av högre finansiella kostnader

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://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 Björn Rundquist äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Björn Rundquist