

Nya finansiella mål bäddar för fortsatt tillväxt

Fortsatt begränsad effekt av Covid-19-pandemin

Under Q3 2020 ökade Fastpartners hyresintäkter 4,6% till 447 mkr (428) och driftnettot ökade 7,6% till 330 mkr (307). Nya kontrakt, färdigställda hyresgästpassningar och tillkommande hyror från nyligen förvärvade fastigheter låg bakom intäktsökningen. Det rullande årliga förvaltningsresultatet uppgår nu till 950 mkr. Fastpartner uppger att Covid-19-pandemin haft relativt begränsad effekt på bolagets verksamhet. Under kvartalet hade man en nettouthyrning på 11 mkr och levererade en stark överskottsgrad på 74%.

Målsättning nå 1 500 mkr i förvaltningsresultat 2025

Fastpartners fastighetsbestånd är geografiskt koncentrerat till Stockholmsområdet. Resterande hyresvärden finns i Gävle, Göteborg, Malmö, Norrköping, Uppsala, samt övriga landet. Det största segmentet i fastighetsportföljen är kontor som står för 49% av hyresvärdet. Under 2020 har Fastpartner låtit värdera samtliga fastigheter med två externa oberoende värderingsinstitut. Värdet på koncernens fastigheter uppgick vid utgången av Q3 till 30 168 mkr (28 172). Fastpartners styrelse nyligen har fastställt nya finansiella mål för perioden fram till 2025. Där ingår bland annat att uppnå ett rullande årligt förvaltningsresultat på minst 1 500 mkr.

Andra händelser under Q3

Under Q3 fick Fastpartner en Investment Grade rating från Scope Ratings som även gav bolagets obligationslån och företagscertifikat kreditbetyget BBB- med stabila utsikter. Arbetet med att uppnå Investment Grade även hos Moody's fortgår och man är nära att uppfylla samtliga kriterier för att nå kreditbetyget Baa3 hos dessa. Orealiserade värdeförändringar i fastighetsbeståndet under Q3 uppgick till 163 mkr (350). Bland de förädlingsprojekt som pågår i fastighetsbeståndet kan nämnas utvecklingen av Hemsta Works där man kommer att kunna dra fördelar av Microsofts investeringar i Gävle, samt utvecklingen av kontorsklustrena Centrala Frösunda, Kista Brighton och J12 i Upplands Väsby.

Vi upprepar vår riktkurs 100 kr

Vi står fast vid vår tidigare kommunicerade rikt Kurs 100 kr för Fastpartner. Bolagets mål att nå ett driftresultat på minst 1 500 mkr till 2025 indikerar fortsatt tillväxt i fastighetsportföljen.

Fastpartner

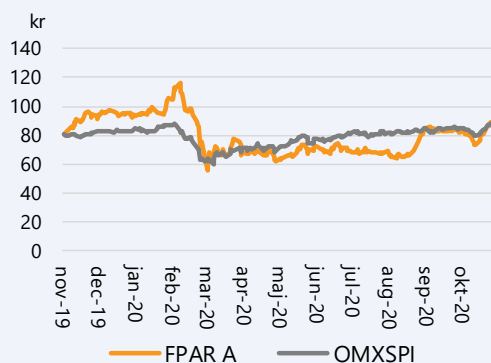
Rapportkommentar

Datum 26 november 2020
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Peter Carlsson
Vd Sven-Olof Johansson
Noteringsår 1994
Listning Nasdaq OMX
Ticker FPAR A
Aktiekurs 90,60 kr
Antal aktier, milj. 183,2
Börsvärde, mkr 16 601
Nettoskuld, mkr 13 869
Företagsvärde (EV), mkr 30 470
Webbplats www.fastpartner.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020p	2021p	2022p
Hyresintäkter	1 687	1 893	2 055	2 178
Driftnetto	1 173	1 282	1 392	1 503
Resultat f. skatt	3 831	1 010	1 063	1 155
Nettoresultat	3 109	722	764	836
Nettoskuld	13 131	14 626	16 256	17 242
Vinst per aktie	17,2 kr	3,94 kr	4,17 kr	4,56 kr
Utd. per aktie	1,90 kr	2,00 kr	2,00 kr	2,00 kr
Omsättningstillväxt	12,2%	12,2%	12,2%	6,0%
Överskottsgrad	69,6%	67,7%	67,7%	69,0%
Rörelsemarginal	n/a	53,4%	51,7%	53,0%
Nettoskuld/ eget kap.	1,0	1,1	1,2	1,2
Nettoskuld/ebitda	3,4	3,4	3,4	3,4
P/E-tal	5,3	23,0	21,7	19,8
EV/EBIT	7,3	23,5	22,5	20,8
EV/omsättning	18,1	16,1	14,8	14,0
Direktavkastning	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Nytt mål att nå 1 500 mkr i förvaltningsresultat 2025

Under de första nio månaderna 2020 ökade Fastpartners hyresintäkter 9% till 1 340 mkr (1 232) och driftnettot ökade 13% till 968 mkr (857), motsvarande en överskottsgrad på 72% (70%). Det årliga rullande förvaltningsresultatet uppgår nu till ca 950 mkr (875) och bolaget har redan uppnått de finansiella mål man tidigare ställt för 2020. Styrelsen nya mål för 2025 är att på årsbasis uppnå ett rullande förvaltningsresultat på 1 500 mkr.

Begränsad påverkan av Covid-19-pandemin

Covid-19-pandemin fortsätter att påverka ekonomin och en andra våg är under väg i Europa, USA och Sydamerika. Detta har inneburit återinförda restriktioner som direkt påverkar ekonomierna, om än i mindre omfattning än i våras. Fastpartner uppger att pandemin haft en relativt begränsad effekt på bolagets verksamhet, och att hyresinbetalningarna för Q4 ligger på normala nivåer.

Nya mål uppställda för 2025

De nya mål bolaget ställt upp för 2025 kan delas in i mål för finansiella och operationella resultat, mål för bolagets miljöpåverkan, samt mål för utdelning till aktieägarna. Utöver det övergripande finansiella målet för det årliga förvaltningsresultatet vill bolaget öka förvaltningsresultatet med minst 10% per år samt uppnå en avkastning på eget kapital på över 12%. Man vill samtidigt hålla nettobelåningsgraden under 48% och ha en räntetäckningsgrad som ligger över 3x. Vidare vill man som tidigare uppnå ratingnivån Baa1 och har som mål att 70% av bolagets låneportfölj ska utgöras av grön finansiering. Sett till det operationella vill man få upp överskottsgraden till minst 75% och digitalisera hela fastighetsbeståndet. Fastpartner har en vision att vara 100% klimatneutralt till 2030. Fram till 2025 vill man minska sina koldioxidutsläpp med minst 15% per år och även minska energianvändningen i det befintliga beståndet med minst 1% per år. Avslutningsvis vill bolaget dela ut minst 1/3 av det årliga förvaltningsresultatet till aktieägarna.

**Fastpartners nya finansiella mål för 2025
bäddar för fortsatt tillväxt**

**Bolaget rapporterad fortsatt begränsad
påverkan av Covid-19-pandemin**

Övriga händelser under Q3

Under Q3 fick Fastpartner en Investment Grade rating via Scope Ratings. Arbetet med att även uppnå Investment Grade via Moody's fortsätter, och man uppger från Fastpartner att man är mycket nära att uppfylla samtliga kriterier för att nå kreditbetyget Baa3 hos dessa. Som en effekt av Covid-19 och det statliga hyresstödet, där fastighetsägaren och staten tillsammans gör det möjligt för hyresgäster inom vissa branscher att få upp till 50% rabatt på hyran för Q2, har bolaget lämnat vissa hyresrabatter. Dessa har belastat Q2 med 3,4 mkr och Q3 med 0,4 mkr.

Fastpartner uppger man är mycket nära att uppfylla samtliga kriterier för att nå kreditbetyget Baa3 hos Moody's

Ständigt pågående utveckling av byggrättsportföljen

Fastpartners bestånd är koncentrerat till Stockholmsområdet och resterande värden finns i Gävle, Norrköping, Göteborg och Malmö. Det största segmentet i portföljen är kontor som utgör ca 49%. I termer av hyresvärde är ca 25% av fastighetsportföljen kontor innanför tullarna i Stockholm samt i Solna. Den totala uthyrningsbara arean uppgår idag till 1,5 miljoner kvm. Hittills i år har Fastpartner investerat 388 mkr i befintliga fastigheter, fördelat på 153 mkr i nybyggnation, 186 mkr i hyresgäst Anpassningar, samt 49 mkr i miljö- och planprojekt.

Investment Case

Fokus på kommersiella fastigheter i storstadsregioner

Bolaget äger drygt 200 fastigheter med 1,5 miljoner kvm yta, varav hälften utgörs av kontor. Detta är en fördelning man strävat efter och är en tydlig förändring mot för 10 år sedan, då största andelen var industri. Bland hyresgästerna finns några av Sveriges ledande och största industribolag, unga entreprenörer med nystartade bolag och många typer av samhällsservice som äldreboende, skolor, statliga och kommunala förvaltningar och vårdinrättningar. Fastpartner har en hög ekonomisk uthyrningsgrad på 91% och långa hyresavtal på drygt fem år i genomsnitt, vilket innebär att man har låg exponering mot förändringar på hyresmarknaden inom den närmaste framtiden. Bland mer kända fastigheter i bolagets portfölj finns Åhlénshuset på Östermalmstorg, NCC:s nya huvudkontor som är uthyrt på 10 år till NCC, Solna Port, Nasdaqs huvudkontor i Frihamnen, samt Patent och Registreringsverkets kontor på Valhallavägen. Man kommer fortsatt vara intresserade av denna typ av fastigheter, men avkastningen på det man förvärvar får inte vara för låg. Här vill man se att nya förvärv höjer den genomsnittliga direktavkastningen på 4,6%. Man tittar även på andra områden än Stockholm, samt på fastigheter med utvecklingspotential.

Med långa hyresavtal på i snitt fem år har Fastpartner låg exponering mot förändringar på hyresmarknaden inom den närmaste framtiden

Exponering mot den växande Mälardalsregionen

En investering i Fastpartner ger exponering mot den kraftigt växande regionen Stockholm-Mälardalen. Stockholms stad har under de senaste åren präglats av mycket hög befolkningstillväxt och fram till 2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka med 1,2 miljoner till 3,4 miljoner. Befolkningstillväxten beror främst på ett högt födelseöverskott, samt stor inflyttning från utlandet och övriga delar av Sverige.

Fram till 2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka med 1,2 miljoner till 3,4 miljoner

Nya finansiella mål för 2025 uppställda

De nya finansiella målen för 2025 innefattar att nå ett rullande årligt förvaltningsresultat på minst 1 500 mkr. Detta ska uppnås genom en överskottsgrad på minst 75%, en avkastning på eget kapital på över 12% per år, samt en nettobelåningsgrad på under 48%. Man har tidigare sagt att man över tid vill växa förvaltningsresultatet med i storleksordningen 10% per år. Dock vill man inte gå upp i belåning utan ligga kvar under 50%. Detta ger en budget på strax över en miljard som bolaget kan investera i antingen nya fastigheter eller i befintligt bestånd. Bolaget har även emitterat D-aktier under 2019 för att stärka bolagets soliditet, vilket ska möjliggöra en investment grade-rating på bolagets obligationer. Man hoppas inom, kort uppnå denna bättre rating från kreditinstituten, vilket skulle vara gynnsamt för bolagets räntekostnader.

Långsiktig potential om nya mål uppfylls

I dagsläget handlas Fastpartner till 7% premie mot det långsiktiga substansvärdet per stamaktie (EPRA NAV) som vid utgången av Q3 uppgick till 84,20 kr. Historiskt har Fastpartner genomgående värderats med en premie på ca 25% relativt andra bolag i den svenska fastighetssektorn. Detta har sin förklaring i att bolagets ledning satt ambitiösa mål som uppfyllts. Förvaltningsresultatet har ökat från 198 mkr år 2010 till att per Q3 2020 uppgå till ca 950 mkr. Givet att bolaget levererar på de nya finansiella målen om ett rullande förvaltningsresultat på 1 500 mkr år 2025 finns fortsatt potential för Fastpartners aktieägare.

Prognoser och värdering

Vi upprepar vår riktkurs 100 kr

Nedanstående tabell redogör för hur ett antal noterade fastighetsbolag värderas i förhållande till aktuellt substansvärde per aktie. Som framgår värderas detta urval av bolag i medel till en premie på 21% mot aktuellt substansvärde. Givet Fastpartners diversifierade kundmix och begränsad exponering mot hyresgäster i hårt drabbade sektorer som hotell och restaurang känner vi oss trygga med att bolaget står stadigt trots en turbulent omvärld. Vi upprepar vår tidigare kommunicerade riktkurs på 100 kr, vilket skulle innebära en värdering i linje med medel beträffande kurs i förhållande till aktuellt substansvärde per aktie.

Aktuell värdering noterade fastighetsbolag

Kurs, aktuellt substansvärde för ett antal noterade fastighetsbolag

Bolag	Kurs 2020-11-24	Substansvärde per aktie	Rabatt (neg) / Premie (pos)
Atrium Ljungberg	182,00	210,23	-13%
Brinova	28,20	24,78	14%
Castellum	210,00	200,00	5%
Catena	383,50	223,34	72%
Corem Property	19,75	20,37	-3%
Diös Fastigheter	74,10	75,70	-2%
Fabege	131,20	153,00	-14%
Balder	457,20	362,77	26%
Genova Property Group	73,50	58,11	26%
Heba	116,50	85,23	37%
Hufvudstaden	137,50	187,00	-26%
JM	148,40	115,19	29%
K-Fastigheter	242,40	95,99	153%
Klövern	13,63	22,10	-38%
Kungsleden	86,50	98,45	-12%
NP3 Fastigheter	110,00	75,41	46%
Nyfosa	79,90	77,32	3%
Pandox	146,20	175,33	-17%
Platzer	101,00	92,21	10%
Sagax	151,80	63,06	141%
SBB i Norden	28,98	24,36	19%
Stendörren	138,00	132,16	4%
Wallenstam	127,60	95,10	34%
Wihlborgs	183,00	147,63	24%
Medel			21%
Median			12%
Fastpartner	90,30	84,20	7%

Källa: Refinitiv, bolagsrapporter.

Bolagsbeskrivning

Bakgrund

Fastpartner börsnoterades 1994 och två år senare blev Sven-Olof Johansson huvudägare. Bolagets inriktning har i huvudsak varit kontor-, handels-, samhälls-, industri-, och logistikfastigheter i Stockholmsregionen. Bolaget vill växa vidare men har varit selektiva givet dagens höga fastighetspriser, och har istället genomfört projekt i det egna beståndet. Under 2011 gjorde Fastpartner ett större förvärv av fem stadsdelscentrum i Stockholms Stads förorter (Tensta, Rinkeby, Bredäng, Hässelby Gård och Älvsjö Centrum). Senare har andra lokala centrumhandelsfastigheter köpts i Vallentuna Centrum och Lidingö Galleria. Förvärven har förskjutit tyngdpunkten i Fastpartners fastighetsportfölj allt mer mot Stockholmsregionen som idag står för 80% av hyresvärdet. Juvelen i beståndet är Åhlénsfastigheten vid Östermalmstorg i Stockholm med ett fastighetsvärde på ca 1,1 mdkr. Den värdemässigt största fastigheten i portföljen är Solna Port i Frösunda, som köptes i december 2018 för 1,95 mdkr. Idag äger Fastpartner fastigheter till ett värde på ca 30 mdkr.

Affärsmodell och strategi

Den fortsatta urbaniseringen i Sverige medför att det främst är i storstadsregioner som befolkningstillväxten sker. Det är i regioner med hög ekonomisk tillväxt som de flesta arbetstillfällena skapas och där befolkningstillväxten är som störst. Större regioner har även oftast mer utvecklade ekonomier med företag inom ett stort antal branscher och ett större utbud av kultur, handel och utbildning. Uppskattningsvis 80% av Fastpartners hyresvärde finns i Stockholm och dess närområde i Mälardalen. Bolaget har en bred riskspridning med fastigheter inom olika typer av segment. Störst är kontor som utgör 49% av hyresvärdet, därefter följer logistik och lager 16%, butiker och restauranger 12%, vård och skola 10%, industri och verkstad 7%, bostäder och hotell 3%, samt övrigt 3%.

Stockholm bland Europas snabbast växande regioner

Staden som plats blir allt viktigare. Den snabba urbaniseringen gör att 70% av världens befolkning förväntas bo i städer år 2050. Stockholms stad har under de senaste 10 åren präglats av mycket hög befolkningstillväxt där ökningen i snitt varit över 15 000 personer per år. Fram till 2050 bedöms befolkningen i Stockholms län öka med 1,2 miljoner till 3,4 miljoner invånare enligt Stockholm Stads översiktsplan från 2019. Befolkningstillväxten beror främst på ett högt födelseöverskott. Den andra faktorn är stor inflyttning från utlandet och övriga delar av Sverige. Det är i första hand unga personer som flyttar till Stockholm och staden har en relativt ung befolkning. Ökningstakten har dämpats något de senaste åren framför allt som en följd av flyttningar till andra kommuner i länet.

Fastpartners projekt i egna bestånd

Det har varit en framgångsrik strategi för bolaget att verka i Stockholmsområdet som vuxit med en halv miljon invånare mellan 2000 och 2018. I kombination med låga räntor och stigande hyror har det varit en gynnsam miljö för fastighetsbolag. Vidare har framgångsrik uthyrning lett till att vakanserna sjunkit i förvärvade portföljer. Man fortsätter att utveckla sina byggrätter och projekt och här är det framförallt i Stockholmsområdet man har en bra utveckling. Bland större pågående projekt finns bostäder i Märsta, lokalanpassningar för industri- och kontorskunder, mm. I byggrättsportföljen på potentiellt 116 350 kvm bostäder och 160 000 kvm kommersiella ytor finns områden i Riksby vid Bromma Flygplats, Sundbyberg, Västberga, Årsta, m fl.

Största aktieägarna, %

Compactor Fastigheter AB	72,3%
Länsförsäkringar Fondförvaltning	9,1%
Familjen Kamprads Stiftelse	3,3%
Swedbank Robur Fonder	2,9%
Nordea Investment Funds	2,1%

Källa: Bolaget.

Resultaträkning (Mkr)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Hysesintäkter	766	921	1 135	1 271	1 349	1 451	1 687	1 893	2 055	2 178
Fastighetskostnader	-270	-310	-364	-418	-413	-469	-514	-611	-663	-675
Driftnetto	496	611	771	853	936	982	1 173	1 282	1 392	1 503
Central administration	-21	-24	-27	-30	-29	-32	-35	-39	-42	-45
Värderförändringar på fastigheter	26	284	963	1 492	968	1 199	3 011	51	0	0
Andel i intresseföretags resultat	17	0	12	29	17	53	24	4	4	4
Rörelseresultat (EBIT)	518	871	1 719	2 343	1 892	2 201	4 173	1 298	1 354	1 462
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat före finansiella poster	518	871	1 719	2 343	1 892	2 201	4 173	1 298	1 354	1 462
Finansnetto	-190	-288	-167	-344	-164	-91	-342	-288	-290	-308
Resultat före skatt	328	583	1 552	2 000	1 728	2 111	3 831	1 010	1 063	1 155
Skatter	-55	-120	-346	-401	-277	-305	-684	-208	-219	-238
Utdelning på preferensaktier	0	-38	-38	-38	-38	-38	-38	-80	-80	-80
Nettoresultat	273	463	1 207	1 561	1 413	1 768	3 109	722	764	836

Balansräkning (Mkr)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
TILLGÅNGAR										
Förvaltningsfastigheter	9 448	12 046	15 384	17 216	20 047	22 264	27 877	30 352	32 949	34 926
Övriga materiella anläggningstillgångar	117	2	84	180	64	68	1 315	1 476	1 603	1 699
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	177	181	218	168	189	68	424	476	516	547
Summa anläggningstillgångar	9 742	12 229	15 686	17 564	20 307	22 400	29 616	32 304	35 068	37 172
Kortfristiga fordringar	66	70	88	87	461	453	106	119	130	137
Likvida medel	176	276	165	806	216	676	264	297	322	341
Summa omsättningstillgångar	242	12 574	15 939	892	677	1 129	371	416	452	479
SUMMA TILLGÅNGAR	9 983	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	32 720	35 520	37 651

Eget kapital & skulder

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Eget kapital	2 945	3 271	4 315	6 435	7 607	9 114	12 632	13 353	14 117	14 953
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	2 945	3 271	4 315	6 435	7 607	9 114	12 632	13 353	14 117	14 953
Långfristiga räntebärande skulder	3 699	6 409	4 588	5 715	7 063	8 037	10 562	11 742	12 747	13 512
Övriga långfristiga skulder	533	763	1 052	1 374	1 418	1 619	3 240	3 636	3 948	4 184
Summa långfristiga skulder	4 232	7 172	5 640	7 089	8 481	9 656	13 802	15 379	16 695	17 697
Kortfristiga räntebärande skulder	2 495	1 502	5 350	4 401	4 131	4 120	2 833	3 180	3 831	4 071
Övriga kortfristiga skulder	311	629	634	531	765	638	720	808	877	930
Summa kortfristiga skulder	2 806	2 131	5 984	4 932	4 896	4 759	3 553	3 988	4 708	5 001
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	9 983	12 574	15 939	18 456	20 983	23 529	29 987	32 720	35 520	37 651

Kassaflöden (Mkr)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Kassaflöde före rörelsekapitalsförändr.	250	357	456	517	575	592	775	671	764	836
Rörelsekapitalförändring	24	97	-39	-215	52	-150	-30	10	-50	-60
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	274	453	417	302	627	442	745	681	714	776
Investeringar	-1 670	-1 934	-2 398	-364	-2 065	-666	-2 785	-2 142	-2 311	-2 435
Finansieringsverksamheten	1 462	1 581	1 863	700	798	666	1 612	1 493	1 621	1 678
Periodens kassaflöde	66	100	-117	638	-640	441	-428	32	25	19
Likvida medel	176	276	165	806	216	676	264	297	322	341
Nettoskuld (neg = nettokassa)	6 018	7 636	9 773	9 311	10 978	11 481	13 131	14 626	16 256	17 242

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

Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson