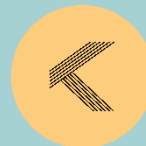
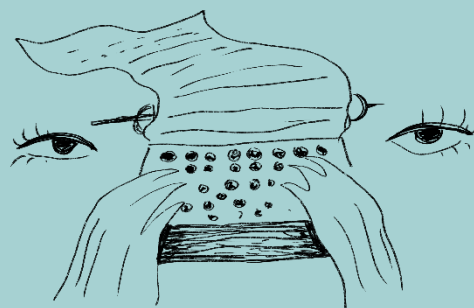


Amhult 2

Rapportkommentar Q2'22



Fastighetsbolaget Amhult 2 redovisade ökade hyresintäkter och ökat förvaltningsresultat i det andra kvartalet. Andra kvartalet i siffror:

- Hyresintäkterna ökade till 18,2 MSEK (14,2), en ökning med 28,2 %
- Driftnettot ökade till 15 MSEK, en ökning med 35,1 %
- Förvaltningsresultatet ökade till 11 MSEK, en ökning med 39,2 %
- Värdeförändringar på fastigheter uppgick till 0 SEK, i likhet med motsvarande kvartal föregående år
- Resultatet efter skatt uppgick till 8,7 MSEK, en ökning med 77,6 %
- VPA uppgick till 1,27 SEK, en ökning med 79 %

Sammantaget var de finansiella resultaten återigen starka. Vi är särskilt imponerade över driftnettot och förvaltningsresultatet som ökade i högre utsträckning än hyresintäkterna, vilket visar på god kostnadskontroll. Vidare utvecklades den operationella verksamheten positivt under kvartalet, trots turbulenta tider. Bebyggelsen av kvarter Spitfire löper fortsatt på enligt plan och bolaget kommer nu ta in anbud för kvarter Hercules.

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	AMH2
VD	Emilie Loft
Aktiekurs	75,40 SEK
Antal aktier	6 847 533
Börsvärde	516 MSEK
Värde fastigheter	1552 MSEK
Nettoskuld	828 MSEK
Insiderägande	40,9%



Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold

Amhult 2

Stabila intäkter

Amhult 2 ökade hyresintäkterna med 28,2 procent i kvartalet. Ökningen var främst hänförlig till färdigställandet av kvarter India som skedde under sista kvartalet 2021. Hyresintäkterna om 18 MSEK var i linje med föregående kvartal och enligt våra förväntningar. Framöver ser vi att hyresintäkterna har goda möjligheter att öka, dels genom hyreshöjningar på befintligt bestånd, dels genom upprättande av nya fastigheter. Halva fastighetsbeståndet består av lokaler som är indexreglerade, vilket innebär att hyreshöjningar sker varje år i relation till konsumentprisindex. Vidare har bolaget inga vakanser, en växande kölista för sina bostäder och hyreskontrakt på kontorslokaler som sträcker sig mellan 10-20 år med option på förlängning. Vi bedömer därför bolagets framtida intäkter som stabila och relativt inflationssäkra, även om konjunkturen skulle bli sämre.

God kostnadskontroll

Det som främst överraskade oss positivt var driftnettot och förvaltningsresultatet som ökade i högre utsträckning än hyresintäkterna. Detta är imponerande, i synnerhet när inflationen är hög och elpriserna på rekordnivåer. Av rimliga anledningar förbrukar fastigheterna lägre el och uppvärmning under sommarmånaderna, men vi ser också att den goda kostnadskontrollen är ett resultat av moderna fastigheter driftmässigt samt en effektiv förvaltning som löpande ser över potentiella kostnadsbesparingar. Amhult 2 återanvänder exempelvis överskott av värme och har nu även reglerat styrsystemet så att temperaturen i fastigheterna blivit jämnare under dygnet, även under sommarmånaderna. Vi ser att ytterligare skalfördelar och kostnadseffektivitet i drift och underhåll kan uppnås eftersom fastigheterna är koncentrerade inom samma geografiska område. Bolaget undersöker exempelvis hur solenergi potentiellt kan fördelas över fastigheterna och vilka hus som skulle passa för en installation.

Spitfire löper fortsatt på enligt plan

Upprättandet av kvarter Spitfire löper fortsatt på enligt plan, trots turbulenta tider med störningar i hamnar och komponentbrister. Bolaget upphandlar sina fastigheter på totalentreprenad och därför ansvarar entreprenören för inköp av kritiska komponenter. Enligt Amhult 2 har bolaget inte blivit aviserade om några störningar som försenat byggperioden. Uthyrningsprocessen fortlöper enligt tidsplan och inflyttningar är planerade mellan perioden maj-december 2023. Mycket talar för att fastigheten kan bli färdigställd enligt kommunicerad tidsplan. Komponentbrist ligger dock utanför bolagets kontroll och vi ser därför en risk för försening om situationen skulle förvärras.

Hercules inväntar anbud

Nästkommande kvarter Hercules är under upphandling och Amhult 2 inväntar nu anbud från intresserade entreprenörer. Upphandlingsprotokollet skrevs för cirka ett år sedan, vilket innebär att det skedde innan aviseringar om kraftigt stigande byggrelaterade priser. Vi ser därför en osäkerhet relaterat till om bolaget kommer få in anbud på nuvarande prisnivå. Å andra sidan har vissa byggrelaterade priser stabiliserats under den senaste perioden.

Värdering

Amhult 2 är ett välskött bolag med reella tillgångar i mark och fastigheter som genererar positivt kassaflöde. Det finns kvar att bygga av den befintliga marken och vår bedömning är att bolaget har goda möjligheter att öka fastighetsbeståndet kommande år. Med anledning av stigande byggrelaterade priser har vi höjt byggkostnaderna från tidigare estimeringar. Nedanför är vår prognos för när marken är färdigställd med fastigheter.

Notera att vi i denna prognos inte har räknat med Skogens Gård som vi betraktar som en option med hög potential. Området är större än centrum och där finns det goda möjligheter att fortsätta växa fastighetsbeståndet ytterligare över en längre period.

Amhult centrum	Belopp
Värde fastigheter idag	1 552 MSEK
Nettoskuld idag	828 MSEK
Värde fastigheter när centrum är bebyggt	2 182 MSEK
Nettoskuld när centrum är bebyggt	1 400 MSEK
Förvaltningsresultat när centrum är bebyggt	65 MSEK
Framtida substansvärde (EPRA NAV)	847 MSEK eller 124 kr per aktie

Värdering			
Fastighetsvärde	Förvaltningsresultat	Nettoskuld	Substansvärde
2182	65	1400	847

Potentiell avkastning	
Faktor	Procent
1,60	60%

Säkerhetsmarginal 30%	
Faktor	Procent
1,15	15%

Främsta risker

- Stigande räntor och elpriser
- Fastigheterna värderas ned
- Förskjutningar i tidsplanen
- Beroende av få nyckelpersoner

Disclaimer

Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.