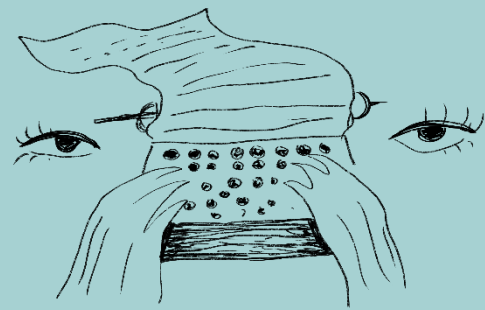




Amhult 2

Rapportkommentar Q3'22



Fastighetsbolaget Amhult 2 redovisade ökade hyresintäkter och ökat förvaltningsresultat i det tredje kvartalet. Kvartalet i siffror:

- Hyresintäkterna ökade till 18,8 MSEK (15,3), en ökning med 22,9 procent
- Driftnettot ökade till 14,7 MSEK (11,8), en ökning med 24,6 procent
- Förvaltningsresultatet ökade till 10 MSEK (8,9), en ökning med 12,4 procent
- Värdeförändringar på fastigheter uppgick till 0 SEK, i likhet med motsvarande kvartal föregående år
- Resultatet efter skatt uppgick till 8 MSEK (7), en ökning med 14,3 procent
- VPA uppgick till 1,16 SEK (1,02), en ökning med 13,5 procent

Sammantaget visade rapporten på nytt att Amhult 2 har hanterat förutsättningarna på ett väl sätt. Driftnettot ökade ännu en gång i högre utsträckning än hyresintäkterna, även om den procentuella utvecklingen för förvaltningsresultatet var lägre. Vidare närmar sig kvarter Spitfire ett färdigställande, vilket vi ser kommer resultera i både ökade hyresintäkter och uppvärdering av fastighetsbeståndet 2023. Utöver detta har anbud för kvarter Hercules inkommit.

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	AMH2
VD	Emilie Loft
Aktiekurs	65,80 SEK
Antal aktier	6 847 533
Börsvärde	472,5 MSEK
Värde fastigheter	1573 MSEK
Nettoskuld	843 MSEK
Insiderägande	40,9%



Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold

Amhult 2

Ökade hyresintäkter

Amhult 2 ökade hyresintäkterna med 22,9 procent i kvartalet. Ökningen var fortsatt främst ett resultat av färdigställandet av kvarter India, vilket ligger i linje med tidigare kvartal detta år. Noterbart är att hyresintäkterna även ökade med tre procent jämfört med föregående kvartal, vilket är hänförligt till en högre beläggning på hotellet. Vidare har bolaget genomfört prishöjningar för rummen med anledning av rådande inflation. Vi räknar dock med att beläggningen på hotellet kommer gå ner nästkommande kvartal till följd av vintermånader och färre evenemang i området. Det stora intäktslyftet från nuvarande nivåer förväntar vi oss fortsättningsvis under 2023, dels i form av hyreshöjningar på befintligt fastighetsbestånd vid årsskiftet, dels i form av färdigställandet av kvarter Spitfire. Vidare finns sannolikt fler värdeskapande byggnationer inom fastigheterna att genomföra, vilket det senaste tillskottet av mobilreparatören "Dr Phone" indikerar.

Fortsatt god kostnadskontroll

Fastighetskostnaderna ökade med cirka 15 procent i kvartalet, vilket vi betraktar som väl hanterligt med tanke på rådande inflation och elpriser samt att ett nytt hyreshus även ökar kostnaderna. Den fortsatt goda kostnadskontrollen medförde att driftnettot ännu en gång ökade i högre utsträckning än hyresintäkterna. Däremot ökade fastighetskostnaderna med cirka 13 procent jämfört med föregående kvartal. Å andra sidan är det rimligt med tanke på att kostnaderna för hotellet ökar vid en högre beläggning och att elkostnaderna har ökat. Vidare träder bolagets interna lönehöjningar alltid i kraft under det tredje kvartalet. Även om kostnadskontrollen för fastigheterna fortsatt är god så var den procentuella utvecklingen för förvaltningsresultatet lägre, främst till följd av tuffare jämförelsetal och högre räntekostnader samt liknande resultatposter.

Inflyttning närmar sig

Upprättandet av kvarter Spitfire fortskrider enligt förväntan, vilket var en viktig punkt i kvartalet. Bolaget har en bostadskö bestående av cirka 300 aktivt sökande och mer än hälften av lägenheterna för Spitfire har nu blivit uthyrda, vilket indikerar att efterfrågan är god. Sammantaget stärker dessa faktorer vår tro om att fastigheten kommer bli färdigställd enligt kommunicerad tidsplan och att uthyrningsgraden kommer uppgå till 100 procent 2023.

Anbud för Hercules

Kvarter Hercules är under upphandling och Amhult 2 har nu fått in anbud från intresserade entreprenörer. Enligt bolaget är anbudens utformning i likhet med tidigare projekt och priserna tillräckligt bra för att utvärderas tillsammans med potentiella finansieringsätt. Vi tror att finansiering via lån från banker är det mest troliga tillvägagångsättet, även om det i detta skede finns en osäkerhet vad gäller tillgång till kapital och till vilka villkor. Ett annat potentiellt tillvägagångsätt är att skjuta byggnationen framåt och bygga kassa om räntan på lånen är för höga. Vidare kan bolaget genomföra en nyemission, även om vi tycker att detta bör undvikas med anledning av marknadens låga riskvilja och att klimatet för kapitalanskaffningar är återhållsamt. Vi räknar därför i ett nuläge med att projektet antingen kommer finansieras via lån om kalkylen tillåter detta eller skjutas framåt i tiden. Om tillgången till kapital och villkoren är goda räknar bolaget med att bygget kan starta i mitten av 2023.

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 räntor har vi sänkt framtida förvaltningsresultat något 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 potentialen att fortsätta växa fastighetsbeståndet ytterligare över en längre period.

Amhult centrum	Belopp
Värde fastigheter idag	1 573 MSEK
Nettoskuld idag	843 MSEK
Värde fastigheter när centrum är bebyggt	2 182 MSEK
Nettoskuld när centrum är bebyggt	1 400 MSEK
Förvaltningsresultat när centrum är bebyggt	55 MSEK
Framtida substansvärde (EPRA NAV)	837 MSEK eller 122 kr per aktie

Värdering			
Fastighetsvärde	Förvaltningsresultat	Nettoskuld	Substansvärde
2182	55	1400	837

Potentiell avkastning	
Faktor	Procent
1,83	83%

Säkerhetsmarginal 30%	
Faktor	Procent
1,30	30%

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.