

SvD Børsplus: Fastighetsbolaget flyttar fram positionerna

NP3, med fastigheter i norra Sverige, har expanderat rejält under senare år och äger nu fastigheter värda 8,5 miljarder kronor. Trots att aktiekursen klättrat allt högre har grundaren och storägaren Lars-Göran Bäckvall köpt aktier för över 100 Mkr under året – är det läge att ta rygg?



NP3 (börskurs 60,50 kr 16/5) äger fastigheter i norra Sverige för 8,5 miljarder kronor. Fokus ligger på högavkastande kommersiella fastigheter ofta belägna lite utanför stadskärnorna men i städer som växer. Och gärna förvärvade via lokala kontakter snarare än stora fastighetsrådgivare där priserna trissas upp.

Strategin är intressant men knappast riskfri. En tredjedel av hyresvärdet består av handelsfastigheter och att avkastningskraven är höga är minst lika mycket ett tecken på att även risken är hög. Trots det handlas aktien till 15 procents premie mot substansvärdet vilket kan jämföras med bolag som Atrium Ljungberg (också med en tredjedel handelsfastigheter men i Stockholm) som snarare handlas till stor rabatt.

Lägg till det en hög belåningsgrad på 60 procent så förstär man att detta är ett bygge med hög risk – men också stora ambitioner.

Ursprungligen startade NP3 med fastigheter värda 200 Mkr som sköts till av medgrundaren Lars-Göran Bäckvall, en av Norrlands stora fastighetsprofiler och största ägare i NP3.

Efter grundandet 2010 har bolaget nästan varje år tagit in mer pengar från befintliga och nya investerare som tror på strategin. Längs vägen har bland annat fastighetsgiganter som Erik Selin och David Mindus (fastighets-

bolaget Sagax) investerat. Sagax är i dag näst största ägare i NP3.

Pengarna har använts till fler förvärv och fastighetsbeståndet uppgår nu till 8,5 miljarder kronor. Bolaget är fortfarande en av de mindre fastighetsägarna på börsen men ändå stora i Norrland, tillsammans med bolag som Diös.

En tro på att ägare och ledning är något på spåren med strategin att äga fastigheter i norra Sverige är såklart helt avgörande. Handels- och industrifastigheter utanför storstäderna är svårnavigerad terräng och kräver såväl lokal kännedom som näsa för affärer.

Vi tilltalas ändå av strategin att som nischad fastighetsägare göra jobbet lite bättre än andra på en knepig marknad. Och utvecklingen i NP3 talar för att man gjort mycket rätt. Aktien är en av de bättre i fastighetssektorn både på ett och tre års sikt, och har utvecklats betydligt bättre än Norrlandskollegan Diös.

Smarta förvärv är en viktig kugge men inte hela förklaringen. Bolaget gör även en del projekt (främst hyresgäst Anpassningar men även nybyggnationer) som driver hyresvärdet. I de större projekt som nu är pågående väntas bolaget investera närmre 170 Mkr till kring 10 procents direktavkastning. Det ger både lite tillväxt och värdeökningar i beståndet.

Samtidigt är det lite oroande att den operationella utvecklingen på andra håll pekar i fel riktning.

→ SvD.se

Om SvD:s börspolicy

Läs mer om SvD:s policy för aktieanalyser på SvD.se/ information-om-aktierekommendationer-i-svd

Analysen av NP3 publicerades på SvD.se/borsplus den 16 maj.

Överskottsgraden och uthyrningsgraden har saktat försämrats genom åren och i båda fallen nu halkat under bolagets målsättning. Överskottsgraden ligger i dag kring 70 procent (mål 75 procent) medan uthyrningsgraden är 92 procent (mål 95 procent).

Delvis handlar det om fastigheter som förvärvats vakanta. Och visst kan man ha överseende givet den höga förvärvstakten (NP3 köpte fastigheter för 700 Mkr bara under första kvartalet). Men nog hade man ändå hoppats på lite bättre utveckling.

Inte heller bör man räkna med någon explosiv utveckling av hyresnivåerna som på andra håll i landet (exempelvis kontor i Stockholm).

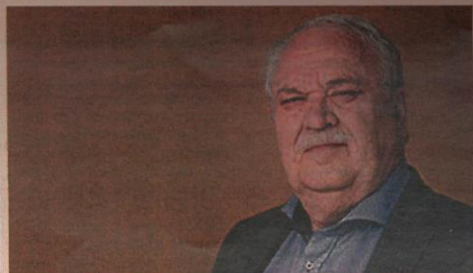
Den explosiva tillväxtresan är intressant och att "Norrlands-

bolagen" NP3 och Diös handlas till p/e under 9 lockar. Att insiders och då framför allt storägaren Lars-Göran Bäckvall tankat aktier för över 100 Mkr bara i år gör aktien ännu mer spännande.

Men höga vakanser (trots stark underliggande marknad) är en signal att ta på allvar när det gäller fastigheter utanför storstäderna. I kombination med en aktie som värderas klart över substansvärdet så väljer vi ändå att avvakta med en neutral inställning till NP3.

För den som kan leva med norrländsk fastighetsexponering är NP3 ändå ett bolag att hålla ögonen på om prislappen faller nedåt 55 kr.

Daniel Hniopek
Aktieanalytiker
daniel.hniopek@svd.se



Lars-Göran Bäckvall, medgrundare och storägare i NP3 Fastigheter. Bolaget äger högavkastande kommersiella fastigheter i norra Sverige. Beståndet består till stor del av handel (32 procent), industri (28 procent) och kontor (19 procent). Risknivån är hög men många små kunder och långa kontraktstider minskar den något. Foto: NP3