

2026-07-15

Lägre räntekostnader lyfter resultatet

Hyresintäkterna uppgick till 889,0 MSEK (887,0), i nivå med motsvarande kvartal föregående år. Driftnettot ökade samtidigt marginellt till 632,0 MSEK (625,0), motsvarande en ökning om 1,1 %, främst till följd av en något högre överskottsgrad. Förvaltningsresultatet steg däremot betydligt mer till 381,0 MSEK (348,0), motsvarande en ökning om 9,5 %. Den främsta förklaringen är fortsatt lägre finansieringskostnader, vilka kompenserade för den begränsade tillväxten i driftnettot. Till följd av de omfattande aktieåterköpen ökade förvaltningsresultatet per aktie med 22,8 % till 1,99 kronor (1,62). Sammantaget ett kvartal där den förbättrade kapitalstrukturen och de lägre räntekostnaderna driver resultatutvecklingen.

Namnbytet speglar den nya strategin

Under kvartalet bytte bolaget namn från Nyfosa till Altra, vilket betyder "annan" eller "andra" på latin. Namnet Altra symboliserar bolagets ambition att kontinuerligt utvärdera alternativa investeringsmöjligheter och är en del av den uppdaterade strategin som presenterades i samband med bokslutet för 2025. Strategin innebär ett ökat fokus på aktiv kapitalallokering, där fastigheter med svagare uthyrningspotential avyttras till förmån för fastigheter med bättre avkastningspotential. Den höga transaktionsaktiviteten under kvartalet visar att strategin redan omsätts i praktiken. Under kvartalet avtalade bolaget om fastighetsaffärer till ett värde om cirka 1,8 MDSEK, där den största enskilda affären var försäljningen av fyra kontorsfastigheter i Stockholmsområdet för 1,2 MDSEK.

Vakansgraden avgörande för utvecklingen framåt

Vakansgraden uppgick under kvartalet till 11,0 %, vilket fortsatt ligger över den historiska nivån omkring 8,0 %. Utvecklingen av vakansgraden framöver blir en avgörande faktor för resultatutvecklingen, då en stor del av kostnadsmassan är fast. En minskning av vakansgraden till 8,0 % skulle enligt våra beräkningar öka förvaltningsresultatet med omkring 120 MSEK, och flera faktorer talar för en gradvis förbättring. Efter kvartalets utgång hyrde Altras finska verksamhet, Kielo, ut tidigare vakanta lokaler om 8 230 kvm till Helsingfors stad genom ett 10-årigt hyresavtal för skolverksamhet. Tillsammans med den pågående portföljrotationen bedömer vi att det finns förutsättningar för en successivt lägre vakansgrad under kommande kvartal.

Prognos och outlook

Bolaget lämnar en oförändrad prognos för 2026E, med ett förvaltningsresultat om 1 500,0 MSEK, vilket motsvarar en ökning om 5,2 % från 1 426,0 MSEK i 2025. Vi bedömer prognosen som realistisk och gör bara mindre förändringar i våra estimat. Lägre räntekostnader väntas fortsatt stödja en resultatförbättring under året, samtidigt som bolagets portföljrotation och arbete med uthyrning bör bidra till en lägre vakansgrad. Aktien handlas för närvarande med en rabatt om cirka 24,0 % mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 99,3 SEK per aktie och ett P/CE-tal om 10,8x på 2026 års prognostiserade vinst. Vi anser att värderingen är attraktiv, men bedömer att en mer varaktig omvärdering av aktien förutsätter framsteg inom uthyrningen och en gradvis normalisering av vakansnivåerna.

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	3 341,0	3 267,0	3 258,8	3 356,6
Tillväxt y-o-y (%)	3,1%	-2,2%	-0,2%	3,0%
Driftnetto	2 541,0	2 503,0	2 448,5	2 531,4
Förvaltningsresultat	1 351,0	1 426,0	1 505,1	1 631,6
VPA	0,6	2,9	6,4	6,6
Överskottsgrad (%)	69,3%	69,7%	68,6%	68,7%
Cash earnings	1 210,0	1 191,0	1 326,1	1 381,6
P/Cash earnings	13,0	13,2	10,8	10,4
Utdelning per aktie	2,8	3,0	3,2	3,3
Direktavkastning	2,6%	3,5%	4,2%	4,4%
Räntetäckningsgrad	2,2	2,3	2,4	2,6

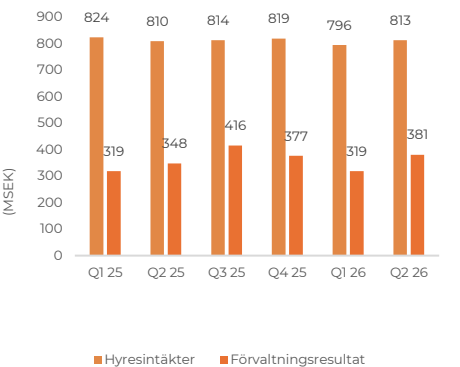
Fakta

Ordförande	David Mindus
VD	Carl-Johan Hugner
Lista	Large Cap
Aktiekurs (SEK)	75,4 SEK
Antal aktier	190,4
Nettoskuld (MDSEK)	22,7
EPRA NAV per stamaktie	99,3 SEK
Justerad soliditet (%)	38,2%
Nästa rapport	2026-10-21

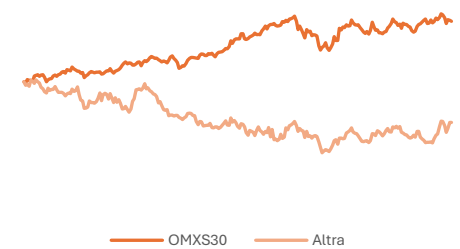
Analytiker

Gustav Gabinus
gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



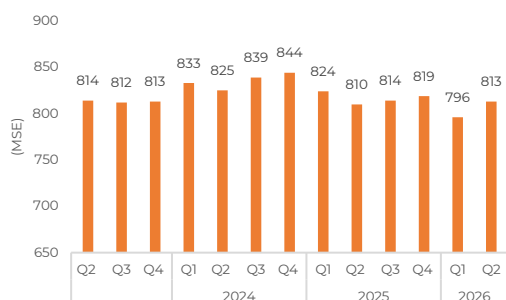
Kursutveckling 12 mån



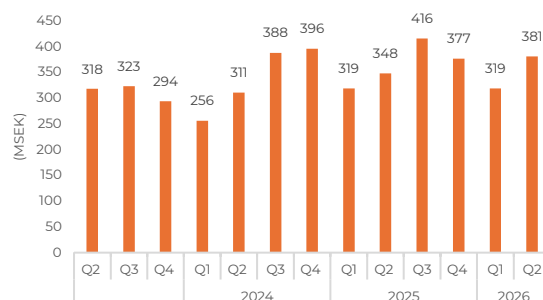
Kort om bolaget

Altra är ett fastighetsbolag som investerar i fastigheter inom olika geografiska områden och kategorier. Bolaget har en flexibel investeringsstrategi, men där kommersiella fastigheter i tillväxtregioner i Sverige och Finland prioriteras. Sedan november 2018 är bolaget noterat på Nasdaq Stockholm, Large Cap. Huvudkontoret är beläget i Nacka. Altra fokuserar på att skapa långsiktigt värde genom aktiv förvaltning och strategiska förvärv av fastigheter med stabila kassaflöden. Bolaget arbetar nära sina hyresgäster för att säkerställa hög beläggning och långsiktiga hyresavtal.

Hyresintäkter, kvartalsvis



Förvaltningsresultat, kvartalsvis



Ägarlista

Ägarlista	Kapital	Röster
AB Sagax	21,6%	21,6%
Länsförsäkringar Fonder	6,3%	6,3%
Handelsbanken Fonder	4,9%	4,9%
Carnegie Fonder	3,6%	3,6%
Vanguard	3,5%	3,5%
SEB Funds	3,4%	3,4%
Skandia Liv	3,2%	3,2%
Fjärde AP-fonden	3,1%	3,1%
Lannebo Kapitalförvaltning	3,0%	3,0%
Nordea Funds	2,9%	2,9%

Investeringscase

- Arbetar aktivt med sin portfölj och roterar mot fastigheter med högre direktavkastning
- Påverkas positivt av sjunkande räntor
- God finansiell ställning
- Prioriterar tillväxtregioner
- Högt insynsagande
- Meriterad företagsledning

Disclaimer

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av TradeVenue AB (nedan "TV") exklusivt för TV:s kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser kan således inte garanteras. TV kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. TV lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

TV fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Varken TV eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument.

Detta är en uppdragsanalys där det analyserade bolaget ingått ett avtal med TradeVenue avseende analys.

Portföljrotation som bolagets nya strategi

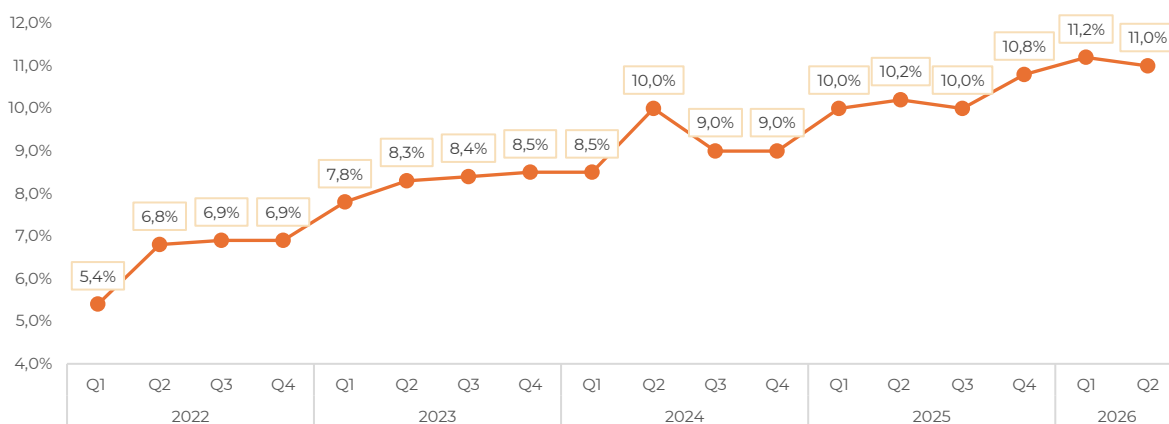
Sedan Carl-Johan Hugner tillträdde som VD i januari 2025 har Altra successivt ökat sitt fokus på kapitalallokering. Hugners bakgrund som Head of Real Estate Investment Banking på Pareto Securities avspeglas i bolagets ökade transaktionsaktivitet. I våras presenterades den uppdaterade strategin där bolaget har en ambition att fördubbla den årliga transaktionstakten från omkring 0,5–0,6 MDSEK till cirka 1,0 MDSEK. Under de kommande fem åren vill bolaget avyttra fastigheter för omkring 5,0 MDSEK och återinvestera motsvarande belopp i fastigheter med bättre avkastningspotential.

Strategin har redan börjat omsättas i praktiken och under det första halvåret 2026 avtalade Altra om fastighetstransaktioner till ett sammanlagt värde om cirka 2,3 MDSEK, vilket överstiger den totala transaktionsvolymen för hela 2025. Den största affären var försäljningen av fyra kontorsfastigheter i Stockholmsområdet för 1,2 MDSEK. Fastigheterna hade en vakansgrad på 14,0 %, vilket är tydligt högre än genomsnittet i Altras bestånd och kommer att bidra till en bättre uthyrningsgrad framöver. Affären genomfördes i princip till bokfört värde, med en rabatt om endast 3,5 MSEK, vilket vi bedömer som starkt mot bakgrund av den fortsatt svaga marknaden för kontorsfastigheter i Stockholm.

Vakanserna är fortsatt den största utmaningen

Vakansgraden uppgick till 11,0 %, upp från 10,8 % vid årsskiftet men ned från 11,2 % föregående kvartal. Finland är fortsatt den svagaste marknaden med en vakansgrad på 18,8 % (17,8 %), medan Sverige har 8,9 % (8,7 %) och Norge 5,1 % (5,7 %). Efter kvartalets utgång hyrde Kielo ut tidigare vakanta lokaler om 8 230 kvm till Helsingfors stad genom ett 10-årigt hyresavtal, vilket är ett steg i rätt riktning. Samtidigt är vakansnivåerna fortsatt höga i Finland, även om utmaningarna till stor del är marknadsdrivna. Vakansgraden på kontorsmarknaden i Helsingforsregionen uppgår till omkring 18,0 %, vilket är bland de högsta nivåerna i Europa.

Vakansutveckling, 2022-2026



Vid nuvarande hyresnivåer uppgår vakansvärdet för Altra till 478,0 MSEK (449,0), vilket motsvarar ett betydande intjäningsbortfall. VD Carl-Johan Hugner har vid flera tillfällen lyft vakanserna som ett av bolagets högst prioriterade områden, inte minst då en stor del av kostnadsmassan är fast och det får ett stort genomslag på resultatet. Bolaget har därför intensifierat uthyrningsarbetet och ökat takten i portföljrotationen.

Återköp ett nytt verktyg i kapitalallokeringen

Som en del av den uppdaterade strategin inledde Altra under 2026 för första gången återköp av egna aktier, efter att substansrabatten ökat kraftigt. Vid utgången av 2024 handlades aktien till en premie om cirka 12,0 % mot substansvärdet, jämfört med en rabatt om omkring 24,0 % idag. Under det första halvåret återköptes 17,7 miljoner aktier, motsvarande 8,5 % av utestående aktier, till en total köpeskillning om cirka 1,2 MDSEK.

Altra är inte ensam om att öka återköpen, utan flera fastighetsbolag har utökat sina återköpsprogram under året i takt med att värderingarna har pressats. Aktieåterköp har blivit ett effektivt sätt att återföra kapital till aktieägarna och om sektorn fortsätter att handlas till dessa rabatter bör fler bolag komma att prioritera återköp framför utdelningar.

Rabatt mot peergruppen

På våra prognoser handlas Altra till ett P/E-tal om 11,4x på 2027E, vilket innebär en viss rabatt mot vår peergrupp av nordiska fastighetsbolag med en hög andel kommersiella lokaler. Rabatten är delvis motiverad av den fortsatta höga vakansgraden, framför allt i Finland, samt den höga exponeringen mot kontor. Å andra sidan har bolaget stärkt balansräkningen, sänkt finansieringskostnaderna och genomför omfattande återköp av egna aktier. Vi är särskilt imponerade av Altras arbete med finansieringskostnaderna där den genomsnittliga räntan nu uppgår till 4,2 % (4,8 %) samtidigt som bolaget inte har några väsentliga låneförfall de närmaste åren.

Peer-värdering, 2025-2027E

	Börsvärde (MSEK)	Direktavkastning, senaste	P/E R12	P/E 2026E	P/E 2027E
Atrium Ljungberg	18 051	2,7%	17,5	21,7	14,3
Castellum	61 386	n/a	16,6	14,0	14,1
Catena	27 222	2,3%	19,8	13,8	15,2
Corem Property	4 470	2,8%	5,0	11,8	7,3
Fastpartner	8 193	2,8%	12,3	14,6	8,7
Platzer Fastigheter	9 079	2,9%	13,9	15,3	11,9
Wihlborgs Fastigheter	24 256	4,2%	14,4	13,1	10,3
Snitt	21 808	2,5%	14,2	14,9	11,7
Altra	14 891	4,2%	12,4	10,7	11,4

Värdering och Outlook

Vi gör endast mindre justeringar i vår prognos för 2026E och räknar med att hyresintäkterna kommer att uppgå till ungefär samma nivå som under 2025 (-0,5 %). De ökade vakansgraderna påverkade hyresintäkterna negativt under det första kvartalet, men utvecklingen förbättrades under det andra kvartalet. Den positiva nettouthyrningen, i kombination med en effektivare förvaltning i Finland, indikerar en fortsatt förbättring under de kommande kvartalen. Osäkerheten kring vakansgraden är fortsatt stor, men vi bedömer att marknaden närmar sig en botten. Vi prognostiserar vidare att lägre räntekostnader kommer att fortsätta påverka förvaltningsresultatet positivt med cirka 100,0 MSEK under det kommande året. Aktien handlas för närvarande till en substansrabatt om cirka 24,0 % i förhållande till det redovisade substansvärdet (NAV) om 99,3 SEK per aktie. Baserat på våra prognoser för 2027 handlas aktien samtidigt till ett P/E-tal om 11,4x och ett P/CE-tal om 10,4x.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hysesintäkter	3 341	3 267	3 259	3 357
Serviceintäkter	328	323	313	329
Totala intäkter	3 669	3 590	3 571	3 686
<i>Förändring Y/Y</i>	3%	-2%	-0,5%	3,2%
Driftskostnader	-673	-641	-685	-704
Reparation och underhåll	-160	-162	-144	-148
Fastighetsskatt	-167	-170	-172	-177
Fastighetsadministration & marknadsföring	-129	-113	-122	-125
Driftnetto	2 541	2 504	2 449	2 531
<i>Överskottsgrad</i>	69%	70%	69%	69%
Centraladministration	-185	-204	-201	-207
Andel i intresseföretags resultat	226	243	284	292
Finansiella intäkter/kostnader	-1 247	-1 097	-1 028	-980
Förvaltningsresultat	1 351	1 426	1 505	1 632
<i>Förändring Y/Y</i>	37%	40%	42%	44%
Värdetförändring fastigheter, realiserad	0	0	0	0
Värdetförändring fastigheter, orealiserad	-936	-571	-158	0
Värdetförändring finansiella instrument, orealiserad	-146	-7	-1	0
Periodens resultat före skatt	269	848	1 505	1 632
Aktuell skatt	-141	-235	-179	-250
Periodens resultat	128	613	1 326	1 382

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt	777	1 505	1 632
Justeringsposter	1 500	650	580
Utdelning joint ventures	225	300	310
Netto erlagda räntor	-1 092	-1 028	-940
Utbetald ränta hybridobligationsinnehavare	-43	-29	-30
Betald inkomstskatt	-48	-80	-90
Operativt kassaflöde	1 319	1 318	1 462
Förändring i rörelsekapital	30	90	90
Kassaflöde från löpande verksamheten	1 349	1 408	1 552
Investeringsverksamheten			
Direkta och indirekta förvärv av förvaltningsfastigheter	-859	-1 980	-1 500
Direkta och indirekta avyttringar av förvaltningsfastigheter	1 013	523	265
Investeringar i befintliga förvaltningsfastigheter	-747	-500	-550
Investeringar i joint ventures	-139	0	0
Övrigt	25	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-707	-1 957	-1 785
Finansieringsverksamheten			
Nyemission aktier	0	0	0
Upptagna låneskulder	11 391	5 000	2 400
Amortering av låneskulder	-12 064	-3 800	-1 400
Övrigt	0	0	0
Utdelning	-291	-624	-666
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-964	576	334
Periodens kassaflöde	-322	27	101
Likvida medel vid periodens ingång	451	123	150
Kursdifferens	-7	0	0
Likvida medel vid periodens slut	123	150	252