

2026-10-23

Återköp lyfter resultatet per aktie

Under det tredje kvartalet minskade Altras hyresintäkter med 1,7 % till 800,0 MSEK (814,0), medan driftnettot sjönk med 2,3 % till 644,0 MSEK (659,0). Förvaltningsresultatet uppgick till 401,0 MSEK (415,0), en minskning om 3,4 %, vilket främst förklaras av det lägre driftnettot. Per aktie ökade däremot förvaltningsresultatet med 10,2 % till 2,16 kronor (1,96), främst till följd av omfattande aktieåterköp. Under kvartalet återköpte Altra aktier för 793,0 MSEK och sedan årsskiftet har bolaget återköpt 13,4 % av antalet utestående aktier.

Fortsatt portföljrotation och stärkt finansiering

Under kvartalet frånträdde Altra fyra fastigheter i Stockholmsområdet för cirka 1,2 MDSEK. Sedan årsskiftet har bolaget avyttrat fastigheter för cirka 1,7 MDSEK och förvärvat fastigheter för cirka 0,8 MDSEK. Portföljrotationen har frigjort kapital för fortsatta aktieåterköp. Vi bedömer att strategin hittills har varit framgångsrik, där återköpen bidragit till att öka förvaltningsresultatet per aktie trots en svagare underliggande resultatutveckling. Därutöver refinansierades lån om 3,8 MDSEK under kvartalet, vilket har bidragit till lägre räntemarginaler och längre kapitalbindning. Vid kvartalets utgång var 76,0 % av lånestocken räntesäkrad.

Positiv nettouthyrning ger stöd inför 2027

Vakansgraden uppgick under kvartalet till 10,8 %, 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. Det finns dock positiva signaler från uthyrningsverksamheten. Nettouthyrningen var positiv för tredje kvartalet i rad och uppgick till 42,0 MSEK under kvartalet och 94,0 MSEK hittills i år. Finland är fortsatt den största utmaningen, där den höga vakansgraden tynger lönsamheten. Ett positivt besked var dock det tioåriga hyresavtalet med Helsingfors stad avseende en skolfastighet, med ett årligt hyresvärde om 36,0 MSEK. Nettot av framtida avtalshändelser har nu vänt till positivt, vilket ger stöd för en gradvis förbättrad uthyrningsgrad under 2027. Vi ser därmed förutsättningar för en återhämtning i driftnettot, även om effekterna av den förbättrade uthyrningen bör få genomslag med viss eftersläpning.

Prognos och outlook

Altra sänker prognosen för 2026 års förvaltningsresultat från 1 500,0 MSEK till 1 470,0 MSEK, motsvarande en ökning om 3,1 % från 2025. Vi justerar ned våra estimat och prognostiserar ett förvaltningsresultat om 1 469,9 MSEK för 2026 och 1 576,0 MSEK för 2027. Den positiva nettouthyrningen och lägre räntemarginaler ger stöd för en resultatförbättring under kommande år. Samtidigt begränsas utvecklingen av fortsatt höga vakanser och en svag organisk tillväxt. Aktien handlas för närvarande med en rabatt om cirka 27,0 % mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 102,5 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	3 216,0	3 312,5
Tillväxt y-o-y (%)	3,1%	-2,2%	-1,6%	3,0%
Driftnetto	2 541,0	2 503,0	2 440,4	2 511,5
Förvaltningsresultat	1 351,0	1 426,0	1 469,9	1 576,0
VPA	0,6	2,9	6,0	6,4
Överskottsgrad (%)	69,3%	69,7%	69,3%	69,0%
Cash earnings	1 210,0	1 191,0	1 253,4	1 326,0
P/Cash earnings	12,9	13,1	10,8	10,2
Utdelning per aktie	2,8	3,0	3,2	3,3
Direktavkastning	2,6%	4,0%	4,3%	4,4%
Räntetäckningsgrad	2,2	2,4	2,3	2,5

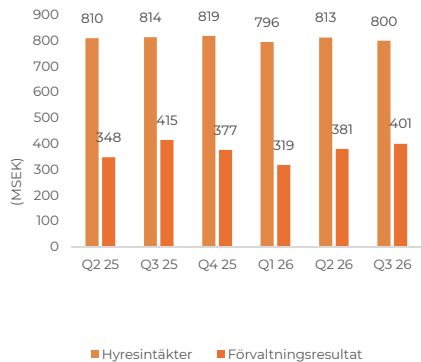
Fakta

Ordförande	David Mindus
VD	Carl-Johan Hugner
Lista	Large Cap
Aktiekurs	74,8 SEK
Antal aktier	180,1
Nettoskuld (MDSEK)	22,6
EPRA NAV per stamaktie	102,5 SEK
Justerad soliditet (%)	38,3%
Nästa rapport	2027-02-08

Analytiker

Gustav Gabinus
gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



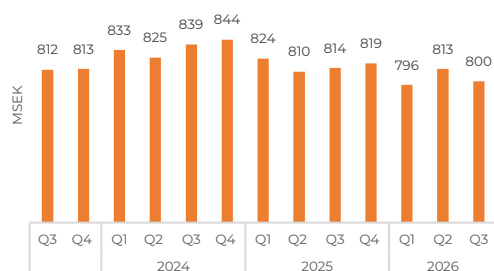
Kursutveckling 12 mån



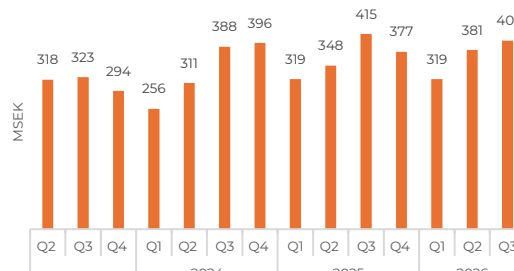
Kort om bolaget

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	23,3%	23,3%
Länsförsäkringar Fonder	6,6%	6,8%
SEB Funds	3,7%	3,7%
Handelsbanken Fonder	3,7%	3,7%
Vanguard	3,7%	3,7%
Skandia Liv	3,5%	3,5%
Fjärde AP-fonden	3,4%	3,4%
Carnegie Fonder	3,3%	3,3%
Nordea Funds	2,9%	2,9%
Lannebo Kapitalförvaltning	3,0%	3,0%

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.

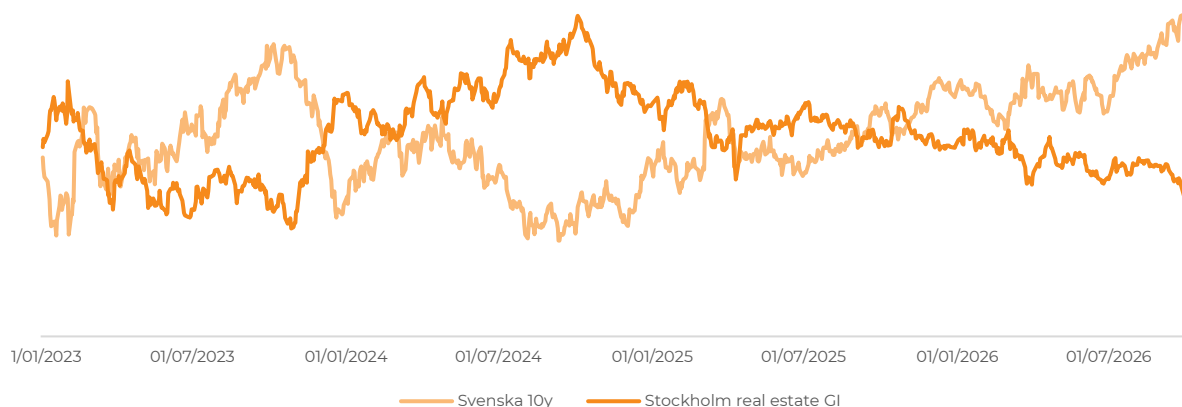
Varken TV eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument.

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

Stigande marknadsräntor pressar fastighetssektorn

Fastighetssektorn har under det tredje kvartalet pressats av stigande marknadsräntor. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan steg från 2,7 % till 3,3 %, medan OMX Stockholm Real Estate GI föll med cirka 7,0 %. Riksbanken lämnade visserligen styrräntan oförändrad på 1,75 % vid septembermötet, men signalerade att räntan kan behöva höjas redan under året. Riksbankens prognos pekar nu på en snabbare ränteuppgång än tidigare väntat.

Ränteuppgången påverkar dock fastighetsbolagen olika beroende på skuldsättning och räntesäkring. Altras belåningsgrad uppgick till 53,0 % vid kvartalets slut, men bolaget har under året stärkt sin finansiella ställning genom refinansieringar och utökad räntesäkring. Vid kvartalets utgång var 76,0 % av låneportföljen räntesäkrad, jämfört med 73,0 % ett år tidigare. Den genomsnittliga räntan har också minskat till 4,2 % (4,5 %) och kapitalbindningen förlängts till 3,2 år (2,4). Enligt bolagets känslighetsanalys skulle en ränteuppgång om en procentenhet öka de årliga räntekostnaderna med cirka 41,0 MSEK. Vi bedömer därför att Altra har en relativt god motståndskraft mot stigande räntor, även om högre räntor riskerar att pressa fastighetsvärderingarna.

Svensk tioårsränta och fastighetsindex, 2023–2026**Höga kontorsvakanser utmanar Altra**

Den svenska kontorsmarknaden präglas fortsatt av höga vakanser, även om utvecklingen skiljer sig mellan olika lägen och fastighetskvaliteter. Enligt JLL uppgick kontorsvakansen i Stockholm till 16,1 % under första halvåret 2026.

Det utmanande uthyrningsläget påverkar även Altra, vars vakansgrad uppgick till 10,8 % vid utgången av det tredje kvartalet, fortsatt över den historiska nivån omkring 8,0 %. Eftersom en stor del av fastighetskostnaderna är fasta får förändringar i uthyrningsgraden ett tydligt genomslag på driftnettot. Det finns dock positiva signaler i uthyrningsverksamheten, där nettouthyrningen varit positiv under tre kvartal i rad. Den positiva utvecklingen omfattar samtliga tre marknader. Särskilt betydelsefullt är det större hyresavtalet med Helsingfors stad, som omfattar 8 230 kvm och ett årligt hyresvärde om 36 MSEK.

Vi bedömer att en fortsatt återhämtning i uthyrningen är central för att Altra ska kunna stärka lönsamheten framöver, även om effekterna får genomslag med viss eftersläpning. Vid kvartalets utgång uppgick det totala vakansvärdet till 466 MSEK på årsbasis, varav 51 MSEK avsåg hyresrabatter. En återgång till den historiska vakansnivån omkring 8,0 % skulle därmed kunna innebära ett resultatbidrag på cirka 109,0 MSEK.

Värdering i linje med peergruppen

Baserat på våra estimat för 2027E värderas Altra till ett P/E-tal om 10,8x, i linje med vår peergrupp av nordiska fastighetsbolag med en hög andel kommersiella lokaler. Den fortsatt höga vakansgraden, särskilt i Finland, och bolagets stora kontorsexponering utgör fortsatta riskfaktorer. Å andra sidan har Altras finansiella ställning förbättrats genom förlängda låneförfall. Den genomsnittliga räntan har sjunkit till 4,2 % (4,5 %), och bolaget har begränsade låneförfall under de kommande åren.

Peer-värdering, 2025-2027E

	Börsvärde (MSEK)	Direktavkastning, senaste	P/E R12	P/E 2026E	P/E 2027E
Atrium Ljungberg	14 188	3,5%	13,3	16,3	12,7
Castellum	54 757	n/a	15,5	13,5	14,9
Catena	22 800	2,8%	16,6	11,9	13,7
Corem Property	3 706	3,4%	5,2	17,0	6,0
Fastpartner	7 639	3,0%	11,5	14,0	8,7
Platzer Fastigheter	7 520	3,5%	11,1	10,9	9,9
Wihlborgs Fastigheter	21 505	4,7%	12,5	11,4	9,2
Snitt	18 873	3,0%	12,2	13,6	10,7
Altra	13 471	3,5%	11,8	11,5	10,8

P/E-talen är beräknade utifrån förvaltningsresultatet efter en schablonskatt om 20,6 %.

Värdering och Outlook

Vi justerar ned våra estimat för 2026E och räknar med i stort sett oförändrade hyresintäkter jämfört med 2025. Den positiva nettouthyrningen under tre kvartal i rad talar för en återhämtning, med tydligare genomslag under 2027. Bolaget har även lyckats väl med sin kapitalallokering, där fastighetsförsäljningar och aktieåterköp bidragit till att stärka resultatet per aktie. Vi anser att värderingen är attraktiv. Aktien handlas, i likhet med sektorn, på historiskt låga multiplar. Vi bedömer dock att en mer varaktig omvärdering av aktien förutsätter framsteg inom uthyrningen och en gradvis normalisering av vakansnivåerna.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hysesintäkter	3 341	3 267	3 216	3 312
Serviceintäkter	328	323	303	329
Totala intäkter	3 669	3 590	3 519	3 641
<i>Förändring Y/Y</i>	3%	-2%	-2,0%	3,5%
Driftskostnader	-673	-641	-644	-680
Reparation och underhåll	-160	-162	-154	-148
Fastighetsskatt	-167	-170	-160	-177
Fastighetsadministration & marknadsföring	-129	-113	-122	-125
Driftnetto	2 541	2 504	2 440	2 511
<i>Överskottsgrad</i>	69%	70%	69%	69%
Centraladministration	-185	-204	-187	-191
Andel i intresseföretags resultat	226	243	274	279
Finansiella intäkter/kostnader	-1 247	-1 097	-1 059	-1 024
Förvaltningsresultat	1 351	1 426	1 470	1 576
(% av intäkterna)	37%	40%	42%	43%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	0	0	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	-936	-571	-490	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	-146	-7	360	0
Periodens resultat före skatt	269	848	1 340	1 576
Aktuell skatt	-141	-235	-217	-250
Periodens resultat	128	613	1 123	1 326

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt	777	1 340	1 576
Justeringsposter	1 500	650	580
Utdelning joint ventures	225	300	310
Netto erlagda räntor	-1 092	-1 059	-940
Utbetald ränta hybridobligationsinnehavare	-43	-29	-30
Betald inkomstskatt	-48	-80	-90
Operativt kassaflöde	1 319	1 122	1 406
Förändring i rörelsekapital	30	80	90
Kassaflöde från löpande verksamheten	1 349	1 202	1 496
Investeringsverksamheten			
Direkta och indirekta förvärv av förvaltningsfastigheter	-859	-758	-1 500
Direkta och indirekta avyttringar av förvaltningsfastigheter	1 013	1 689	265
Investeringar i befintliga förvaltningsfastigheter	-747	-540	-550
Investeringar i joint ventures	-139	0	0
Övrigt	25	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-707	391	-1 785
Finansieringsverksamheten			
Återköp av aktier	0	-2 011	0
Nyemission aktier	0	0	0
Upptagna låneskulder	11 391	17 200	2 400
Amortering av låneskulder	-12 064	-16 200	-1 400
Övrigt	0	0	0
Utdelning	-291	-624	-666
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-964	-1 635	334
Periodens kassaflöde	-322	-42	45
Likvida medel vid periodens ingång	451	123	81
Kursdifferens	-7	0	0
Likvida medel vid periodens slut	123	81	127