

2026-04-27

Stigande vakanser pressar förvaltningsresultatet

Fastpartners vakanser ökade i kvartalet till 10,8 % från 8,7 % vid utgången av 2025. Detta medförde en negativ påverkan på hyresintäkterna om cirka 20,0 MSEK i kvartalet, motsvarande en minskning om 3,4 % till 552,3 MSEK (571,5). Då en stor del av kostnadsmassan är fast får detta ett tydligt genomslag på förvaltningsresultatet, som minskade med 7,7 % motsvarande 14,2 MSEK till 171,1 MSEK (185,3). På den positiva sidan fortsatte räntekostnaderna att minska med cirka 10,3 MSEK i kvartalet, drivet av bolagets korta räntebindning och lägre marknadsräntor. Orealiserade värdeförändringar i fastighetsbeståndet uppgick till 0,0 (0,0) MSEK.

Generationsskifte i Fastpartner

Efter 29 år som VD har Sven-Olof Johansson lämnat över rollen till sin son Christopher Johansson, som varit vice VD i 10 år. Johansson, som är 80 år, kvarstår som styrelseordförande och har fortsatt att öka sitt ägande i Fastpartner. Under 2025 uppgick hans aktieköp till cirka 284,3 MSEK, och under 2026 har ytterligare köp om cirka 30,5 MSEK genomförts. Efter dessa transaktioner uppgår hans ägarandel till 72,2% och ett potentiellt bud kan inte uteslutas.

Framsteg i uthyrning av Nasdaqhuset

I bolagets föregående rapport betonades att Fastpartners viktigaste uppgift under 2026 är att fylla vakanserna i Nasdaqhuset, något bolaget nu till stor del har lyckats med. Den ikoniska byggnaden i Frihamnen, som i över 20 år var hem för Nasdaq, har fått en ny hyresgäst: MagasinX, en hubb för startups. MagasinX kommer att hyra 15 000 kvm av de 23 000 kvm som Nasdaq tidigare disponerade, och bolaget bedömer att resterande ytor kommer att vara fullt uthyrda innan årets slut. Detta är ett glädjande besked för Fastpartner och bör bidra till sjunkande vakanser framöver.

Outlook

Vi sänker våra estimat för hyresintäkterna med cirka 79,0 MSEK för 2026e, drivet av den svagare vakansutvecklingen i kvartalet. Vi bedömer nu att förvaltningsresultatet uppgår till 869,1 MSEK för 2026e, ned från 923,0 MSEK i vår tidigare prognos. Trots nedrevideringen motsvarar detta en ökning om 4,2 % jämfört med föregående år, främst drivet av lägre räntekostnader. Vår bedömning kvarstår att 2025 utgör en botten i Fastpartners förvaltningsresultat, och att marknaden i takt med förbättrad intjäning kommer att vara beredd att omvärdera aktien. På våra prognoser handlas aktien till cirka 9,5x 2026e och 9,3x 2027e.

(MSEK)	2024	2025	2026e	2027e
Hyresintäkter	2 293,0	2 271,3	2 221,3	2 243,5
Tillväxt y-o-y (%)	3,8%	-0,9%	-2,2%	1,0%
Driftnetto	1 610,8	1 595,7	1 543,7	1 567,5
Förvaltningsresultat	690,7	834,3	869,1	885,5
VPA*	2,5	3,7	3,8	3,8
Överskottsgrad (%)	70,4%	70,2%	69,5%	69,9%
Cash earnings	604,5	744,3	779,1	795,5
P/Cash earnings	12,4	10,0	9,5	9,3
Utdelning per aktie	1,1	1,2	1,2	1,3
Direktavkastning	2,7%	2,8%	2,8%	3,2%

*Hänsyn ej tagen till utestående D-aktier

Fakta

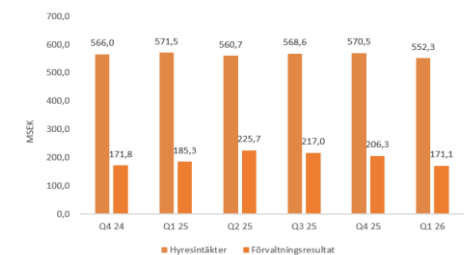
Ordförande	Sven-Olof Johansson
VD	Christopher Johansson
Lista	Large Cap
Aktiekurs, serie A	41,0 SEK
Aktiekurs, serie D	74,5 SEK
Antal A- & D-aktier	196,6
Nettoskuld (MDSEK)	15 679,5
EPRA NAV per stamaktie	99,5
Justerad soliditet (%)	49,0%
Nästa rapport	2026-07-02

Analytiker

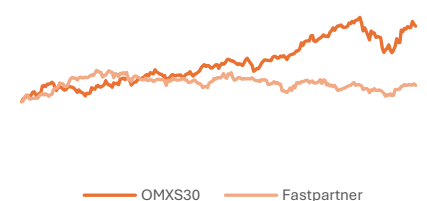
Gustav Gabinus

gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



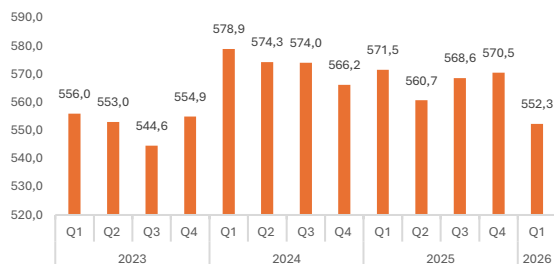
Kursutveckling 12 mån



Kort om bolaget

Fastpartner (tidigare "Fastighetspartner") är ett svenskt fastighetsbolag som utvecklar och förvaltar kommersiella fastigheter. Hyresgästerna består av allt från nystartade bolag till ledande industribolag och samhällsbolag. Majoriteten av hyresintäkterna kommer från Stockholmsområdet men övrigt fastighetsbestånd är spritt över Sveriges storstadsområden och expansiva orter. Storägare och grundare i Fastpartner är Sven-Olof Johansson med lång erfarenhet inom finans- och fastighetsbranschen.

Hyresintäkter, kvartalsvis



Förvaltningsresultat, kvartalsvis



Ägarlista

Ägare	Kapital	Röster
Sven-Olof Johansson	72,2%	74,5%
Länsförsäkringar Fonder	2,3%	2,4%
Familjen Kamprads stiftelse	2,1%	2,0%
Alcur Fonder	1,7%	1,8%
Carnegie Fonder	1,3%	1,4%
Avanza Pension	1,2%	0,6%
Handelsbanken Fonder	0,7%	0,7%
Nordea Funds	0,6%	0,7%
SEB Funds	0,6%	0,6%
Bengt Olsson	0,5%	0,5%

Kapital

Röster

Investeringscase

- Aktien handlas till historisk hög rabatt mot bolagets långsiktiga substansvärde
- God finansiell ställning
- Påverkas positivt av sjunkande räntor
- Högt insynsägande
- Meriterad företagsledning
- Fokuserar på fastigheter i Sveriges största befolkningscentrum

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 frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas 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.

Vakanserna fortsätter vara utmanande

Fastpartners vakanser ökade i kvartalet till 10,8 % från 8,7 % vid utgången av 2025. Detta medförde en negativ påverkan på hyresintäkterna om cirka 20,0 MSEK i kvartalet, motsvarande en minskning om 3,4 % till 552,3 MSEK (571,5). Då en stor del av kostnadsmassan är fast får detta ett tydligt genomslag på förvaltningsresultatet, som minskade med 7,7 % motsvarande 14,2 MSEK till 171,1 MSEK (185,3).

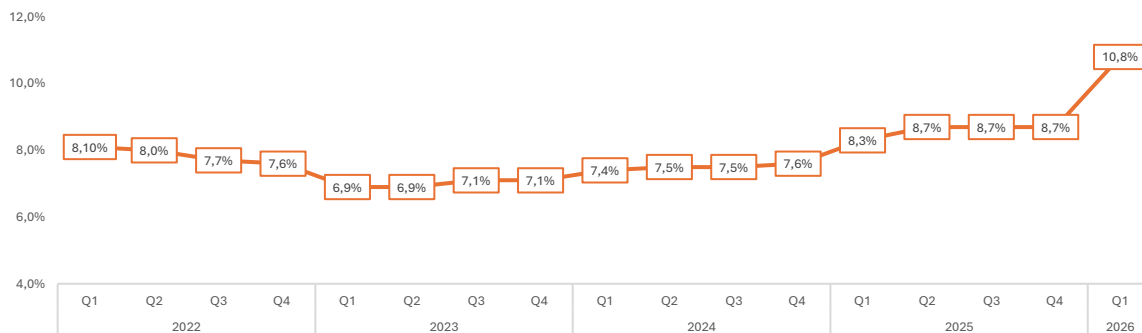
Bolaget är långt ifrån ensamma om att uppleva en utmanande hyresmarknad. Kontorsvakanserna i Stockholm har under våren 2026 stigit till historiskt höga nivåer, enligt en ny rapport från fastighetsdataleverantören CityMark. I centrala delar, innanför tullarna, uppgår vakanserna till 10,8 %, vilket är 1,2 procentenheter högre än i höstas. I mer perifera lägen som Norrort och Söderort är nivåerna betydligt högre och uppgår till 20,3 % respektive 11,3 %.

De ökade vakanserna förklaras främst av övergången till distansarbete och en svagare konjunktur under de senaste åren. Även effektiviseringar kopplade till digitalisering och AI-verktyg har successivt påverkat efterfrågan på personal och kontorsyta. Ett exempel är Nasdaq, som minskar sin yta från 23 000 kvm hos Fastpartner till endast 9 000 kvm hos en ny hyresvärd.

Fastpartner har nu haft en stigande vakansutveckling sedan 2023, med en viss acceleration i början av 2026. Uppgången under 2026 drivs i stor utsträckning av att Nasdaq-huset i Frihamnen har blivit vakant, vilket är en isolerad effekt som väntas avta i takt med att nya hyresgäster flyttar in under året.

Givet en förbättrad konjunktur och att bolaget räknar med att Nasdaq kommer vara fullt uthyrt vid utgången av året bedömer vi att Fastpartner har goda möjligheter att successivt sänka sina vakansnivåer. Det låga byggandet av kontorsfastigheter de senaste åren innebär ett begränsat nytillskott av yta, vilket talar för en mer balanserad hyresmarknad framöver. Även data från CityMark visar på en mer positiv utveckling framöver. Volymen av så kallade "kommande vakanser" är på de lägsta nivåerna på flera år, vilket avser lokaler där hyresavtal sagts upp men där hyresgästerna ännu inte har flyttat ut.

Vakansutveckling Fastpartner, 2022-2026

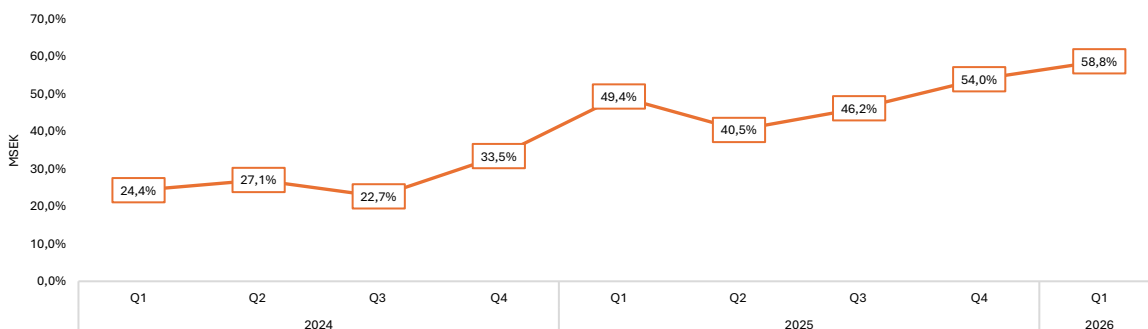


Rekordhög rabatt

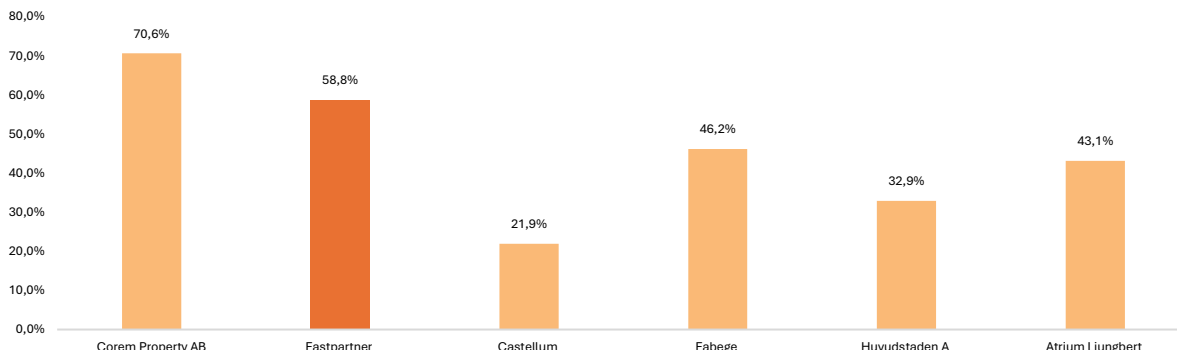
Sedan 2024 har substansrabatten ökat markant, från ca 22,7 % till 58,8 %. Rabatten är stor i ett historiskt perspektiv, men framstår inte som extrem i ett sektorsammanhang, där flera jämförbara bolag har genomgått liknande värderingskompression. Den ökade substansrabatten i börsnoterade fastighetsbolag kan sannolikt förklaras av flera faktorer. Transaktionsmarknaden har varit dämpad de senaste åren, med ett begränsat antal genomförda affärer. Detta försvårar verifieringen av aktuella marknadsnivåer.

Även demografiska trender som lägre barnafödande och en åldrande befolkning påverkar den långsiktiga efterfrågan på bostäder. Noterbart är att flera sektorkollegor som exempelvis Castellum har valt att prioritera aktieåterköp framför utdelning, med hänvisning till de höga substansrabatterna i sektorn.

Substansrabatt, 2024-2026



Substansrabatt, peers



Outlook och värdering

Utvecklingen av vakansgraden kommer att vara avgörande för hur Fastpartners förvaltningsresultat utvecklas framöver. En normalisering av vakansgraden från 10,8 % till 7,0 %, i linje med bolagets historiska nivåer, skulle bidra med ca 90–95 MSEK i förbättrat förvaltningsresultat på årsbasis. Skulle de högre vakansnivåerna kvarstå under en längre period finns en risk att detta sätter press nedåt på hyresnivåerna och påverkar fastighetsvärdena negativt. Sammantaget bedömer vi dock att förutsättningarna talar för en gradvis förbättring i vakansläget, drivet av en starkt konjunktur i kombination med ett lågt byggande de senaste åren och bolagets interna arbete för att förbättra vakansgraden.

För 2026e sänker vi våra estimat på hyresintäkterna med cirka 79,0 MSEK drivet av den svagare vakansutvecklingen i kvartalet. Vår bedömning kvarstår att 2025 utgör en botten i Fastpartners förvaltningsresultat, och att marknaden i takt med förbättrad intjäning kommer att vara beredd att omvärdera aktien. På våra prognoser handlas aktien till cirka 9,5x 2026e och 9,3x 2027e.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hysesintäkter	2293	2271	2221	2244
Övriga fastighetsintäkter	0	0	0	0
Totala intäkter	2293	2271	2221	2244
<i>Förändring Y/Y</i>	4%	-1%	-2,2%	1,0%
Driftskostnader	-395	-391	-399	-400
Reparation och underhåll	-73	-72	-69	-65
Fastighetsskatt	-119	-129	-126	-123
Tomträttsavgälder/arrenden	-9	-9	-10	-11
Fastighetsadministration & marknadsföring	-86	-77	-74	-77
Driftnetto	1611	1595	1544	1568
Överskottsgrad				
Centraladministration	-47	-60	-60	-58
Andel i intresseföretags resultat	-4	-0	0	0
Finansiella intäkter	25,6	20,5	16	26
Finansiella kostnader	-860	-688	-687	-650
Förvaltningsresultat	690	832	869	886
<i>Förändring Y/Y</i>	-5,8%	20%	4,2%	1,9%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	7	0,3	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	128	-351	0	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	19	-2,2	39	42
Periodens resultat före skatt	844	481	908	928
Aktuell skatt	-197	-197	-182	-196
Periodens resultat	648	648	697	732

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten				
Resultat före skatt	844	481	908	928
Justeringsposter inkl. betald skatt	-232	227	-120	129
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	612	708	788	1 057
Förändring i rörelsekapital	-1	81	-20	60
Kassaflöde från löpande verksamheten	612	789	768	1 117
Investeringsverksamheten				
Avyttring av fastigheter	283	0	0	0
Investeringar i fastigheter	-344	-570	-700	-650
Finansiella anläggningstillgångar, erhållen likvid	4	1	0	0
Finansiella anläggningstillgångar, betald likvid	-5	-28	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-62	-596	-700	-650
Finansieringsverksamheten				
Upptagande av lån	1 415	4 449	5 000	300
Återköp av egna aktier	0	-86	0	0
Nyemissioner/inlösen	0	0	0	0
Lösen och amortering av lån	-1 771	-4 154	-4 800	0
Utdelning	-256	-273	-226	-322
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-613	-65	-85	-22
Periodens kassaflöde	-63	128	-17	444
Likvida medel vid periodens ingång	96	33	162	146
Förvärvade likvida medel	0	128	-1	0
Likvida medel vid periodens slut	33	162	146	590