

2026-07-03

Svag uthyrningsmarknad pressar resultatet

Fastpartners vakanser ligger kvar på förhöjda nivåer, de ökade i kvartalet till 10,7 % från 8,7 % vid utgången av 2025. Detta medförde en negativ påverkan på hyresintäkterna om cirka 15,2 MSEK i kvartalet, motsvarande en minskning om 2,7 % till 545,7 MSEK (560,7). Då en stor del av kostnadsmassan är fast får detta ett tydligt genomslag på förvaltningsresultatet, som minskade med 7,4 % motsvarande 16,3 MSEK till 209,4 MSEK (225,7). Orealiserade värdeförändringar i fastighetsbeståndet uppgick till -219,9 (-195,7). Nedskrivningarna hänförs i huvudsak till bolagets fastigheter i Kista, där Ericsson annonserat att bolaget kommer att flytta sitt huvudkontor till Hagastaden.

Nasdaqhuset tynger, men en vändning är nära

Fastpartner har flera gånger betonat att deras viktigaste uppgift för 2026 är att fylla vakanserna i Nasdaqhuset, något bolaget nu har lyckats med. Nyttillträdde VD Christopher Johansson meddelar att H&M utökar sina lokaler till cirka 7 000 kvm. Tillsammans med Magasin X, som tidigare tecknat avtal om 14 950 kvm, innebär det att Nasdaqhuset nu i princip är fullt uthyrt. Inflyttningen sker dock successivt. Magasin X tillträder sina lokaler i etapper fram till början av 2027 och H&M under 2027. Det innebär att fastigheten kommer att fortsätta belasta resultatet på kort sikt, men genomföranderisken har minskat. Det är positiva nyheter för bolaget och kommer successivt att bidra till lägre vakansnivåer.

Ericssons flytt slår mot fastighetsvärdena

Den stora händelsen i fastighetssektorn under kvartalet var Ericssons besked om att de flyttar sitt huvudkontor från Kista till Hagastaden. Även om Fastpartner inte äger någon av de direkt berörda fastigheterna har bolaget skrivit ned värdet på sitt bestånd i Kista. Samtidigt bör detta påverka bolagets bestånd i Solna positivt, då flytten kommer dra med sig många företag som vill sitta i klustret runt Ericsson. Fastpartner lyfter i rapporten fram att bolaget har ett stort bestånd i Solna, där hyresnivåerna är betydligt mer konkurrenskraftiga än för kontor innanför tullarna.

Outlook

Vi sänker våra estimat för hyresintäkterna med 28,0 MSEK för 2026E, drivet av den svagare vakansutvecklingen under kvartalet. Förvaltningsresultatet väntas därmed uppgå till 810,5 MSEK för 2026E, ned från 869,1 MSEK i vår tidigare prognos. Trots de sänkta estimaten bedömer vi att 2026E utgör botten för Fastpartners intjäning. I takt med att konjunkturen stärks och hyresgäster successivt tillträder sina lokaler i Nasdaqhuset väntas vakansgraden minska, vilket bör ge ett tydligt genomslag på förvaltningsresultatet då en stor del av kostnadsmassan är fast. Den fortsatt stora substansrabatten i kombination med en gradvis förbättrad intjäning bör skapa goda förutsättningar för en omvärdering av aktien. På våra prognoser handlas aktien till cirka 9,7x 2026E och 9,0x 2027E.

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	2 293,0	2 271,3	2 221,0	2 243,2
Tillväxt y-o-y (%)	3,8%	-0,9%	-2,2%	1,0%
Driftnetto	1 610,8	1 595,7	1 554,3	1 567,2
Förvaltningsresultat	690,7	834,3	810,5	865,2
VPA*	2,5	3,7	3,7	3,7
Överskottsgrad (%)	70,2%	70,3%	70,0%	69,9%
Cash earnings	604,5	744,3	720,5	775,2
P/Cash earnings	11,7	9,4	9,7	9,0
Utdelning per aktie	1,1	1,2	1,2	1,3
Direktavkastning	2,8%	3,0%	3,0%	3,4%

*Hänsyn ej tagen till utestående D-aktier

Fakta

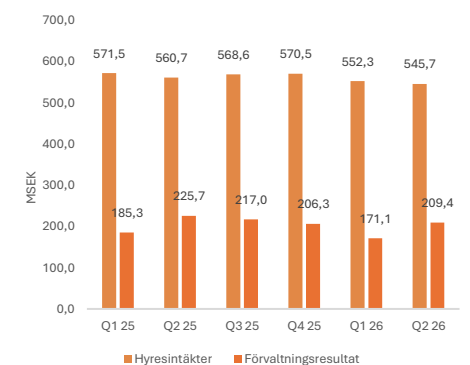
Ordförande	Sven-Olof Johansson
VD	Christopher Johansson
Lista	Large Cap
Aktiekurs, serie A	38,6 SEK
Aktiekurs, serie D	67,3 SEK
Antal A- & D-aktier	196,6
Nettoskuld (MDSEK)	15 899,2
EPRA NAV per stamaktie	99,9
Justerad soliditet (%)	47,8%
Nästa rapport	2026-10-22

Analytiker

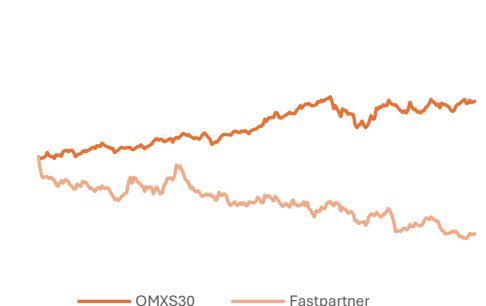
Gustav Gabinus

gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



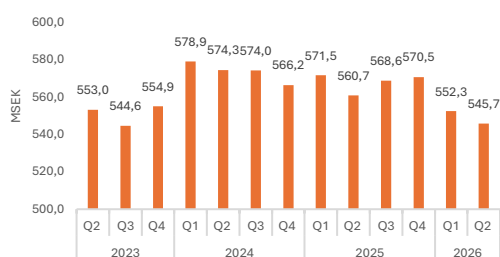
Kursutveckling 12 mån



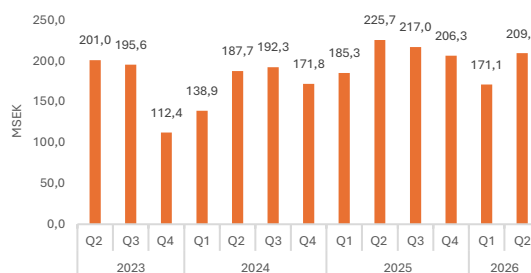
Kort om bolaget

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 av Fastpartner är Sven-Olof Johansson med lång erfarenhet inom finans- och fastighetsbranschen.

Hyresintäkter, kvartalsvis



Förvaltningsresultat, kvartalsvis



Ägarlista

Ägare	Kapital	Röster
Sven-Olof Johansson	72,3%	75,2%
Länsförsäkringar Fonder	2,3%	2,4%
Familjen Kamprads stiftelse	2,1%	2,0%
Alcur Fonder	1,0%	1,1%
Carnegie Fonder	1,0%	1,0%
Handelsbanken Fonder	0,7%	0,7%
SEB Funds	0,6%	0,7%
Nordea Funds	0,6%	0,7%
BlackRock	0,5%	0,6%
Bengt Olsson	0,5%	0,5%

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 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.

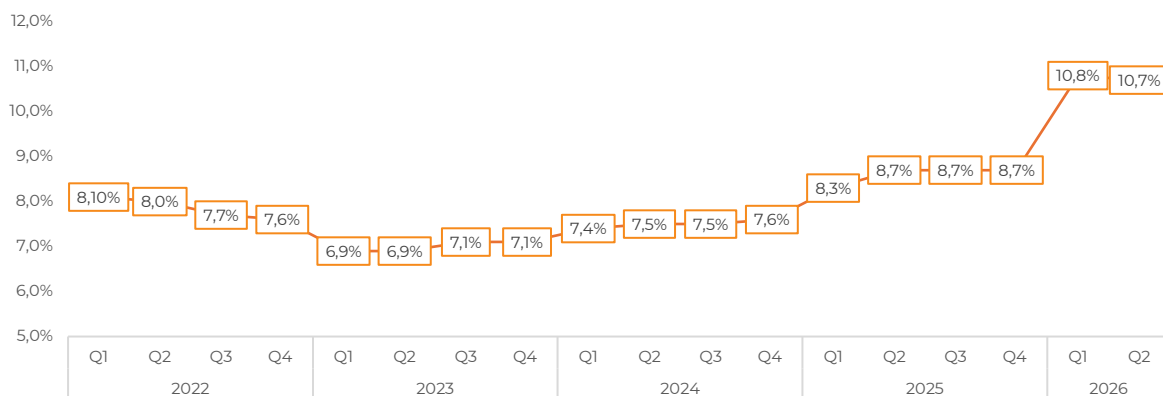
Detta är en uppdragsanalys där det analyserade bolaget ingått ett avtal med TradeVenue avseende analys.

Vakanserna fortsätter vara utmanande

Fastpartners vakansgrad var i stort sett oförändrad jämfört med föregående kvartal och uppgick till 10,7 %, vilket fortfarande är en betydande ökning från 8,7 % vid utgången av 2025. Historiskt har vakansgraden i Fastpartner legat på runt 7,0 %. Om vakansnivåerna normaliseras skulle de ge ungefär 95,0 MSEK i ökade hyresintäkter och givet den fasta kostnadsbasen skulle merparten slå igenom i förvaltningsresultatet.

En stor del av Fastpartners vakanser är kopplade till Nasdaqhuset och i takt med att nya hyresgäster tillträder kommer vakanserna att minska. En förbättrad konjunktur skulle också ha positiv påverkan på hela kontorsmarknaden. När företagen återgår till att fokusera på nyanställningar och expansion, i stället för kostnadsbesparingar, bör efterfrågan på kontorsytor öka. De senaste årens låga byggande av kontorsfastigheter talar också för en mer balanserad hyresmarknad framöver. Vi bedömer därför att Fastpartner har goda förutsättningar att återgå till historiskt normaliserade vakansnivåer under 2027.

Vakansutveckling Fastpartner, 2022-2026



Rekordhög rabatt, bra läge för återköp

I spåren av ränteuppgången efter pandemin har substansrabatten ökat för hela sektorn, där den genomsnittliga rabatten i vår peergrupp av fastighetsbolag med kontorsexponering uppgår till 49,0%. Fastpartner sticker ut med en substansrabatt på 61,3 %, vilket bör förklaras av den begränsade free floaten samt bolagets höga exponering mot kontorsmarknaden.

Fastpartner har ökat sina aktieåterköpsprogram i takt med att substansrabatten har ökat. Under det första halvåret 2026 har bolaget återköpt aktier för 245,1 MSEK i jämförelse med 56,4 MSEK under helåret 2025. Givet den höga substansrabatten blir aktieåterköp ett effektivt sätt att återföra kapital till aktieägarna.

Substansrabatt Fastpartner, 2024-2026



Fastpartner är inte ensamma om att öka återköpen, utan flera fastighetsbolag har ökat sina återköpsprogram under kvartalet. Castellum har exempelvis sålt två kontorsfastigheter i Stockholm till Alcta med en premie om 12,4 % mot bokfört värde, där merparten av likviden används till aktieåterköp. Om sektorn fortsätter att handlas till dessa rabatter bör vi se att fler bolag kommer att prioritera aktieåterköp framför utdelningar.

Outlook och värdering

Vi sänker våra estimat för hyresintäkterna med 28,0 MSEK för 2026E, drivet av den svagare vakansutvecklingen under kvartalet. Förvaltningsresultatet väntas därmed uppgå till 810,5 MSEK för 2026E, ned från 869,1 MSEK i vår tidigare prognos. Samtidigt ser vi 2026 som botten för Fastpartners intjäning. I takt med att konjunkturen stärks och hyresgäster successivt tillträder sina lokaler i Nasdaqhuset väntas vakansgraden minska, vilket bör ge ett tydligt genomslag på förvaltningsresultatet.

På våra prognoser handlas aktien till PE 9,7x 2026E och 9,0x 2027E, vilket innebär en rabatt mot vår peergrupp av kontorsexponerade fastighetsbolag. Rabatten är delvis motiverad av Fastpartners mindre storlek och begränsade free float, där huvudägaren Sven-Olof Johansson kontrollerar 72,3 % av kapitalet. Den nuvarande rabatten framstår dock som hög, då uthyrningen av Nasdaqhuset nu är säkrad och en stor del av den operativa risken har försvunnit. Vår bedömning är att den fortsatta höga substansrabatten och den låga värderingen, i kombination med en förbättrad intjäning från 2027, skapar goda förutsättningar för en omvärdering av aktien.

Peer-värdering, 2025-2027E

	Börsvärde (MSEK)	Direktavkastning, senaste	P/E R12	P/E 2026E	P/E 2027E
Atrium Ljungberg	17 718,0	2,8%	17,2	15,9	14,1
Castellum	62 341,0	n/a	16,9	14,2	14,3
Corem	4 508,0	2,8%	5,0	21,7	9,1
Fabege	23 876,0	2,6%	20,0	16,4	12,4
Hufvustaden	23 608,0	2,4%	18,6	20,4	17,3
Snitt	26 410,2	2,7%	15,5	17,7	13,4
Fastpartner	7 649,0	3,0%	11,5	9,7	9,0

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	-394	-400
Reparation och underhåll	-73	-72	-68	-65
Fastighetsskatt	-119	-129	-123	-123
Tomträttsavgälder/arrenden	-9	-9	-9	-11
Fastighetsadministration & marknadsföring	-86	-77	-73	-77
Driftnetto	1611	1595	1554	1567
Centraladministration	-47	-60	-60	-58
Andel i intresseföretags resultat	-4	0	0	0
Finansiella intäkter	26	21	13	26
Finansiella kostnader	-860	-688	-690	-670
Förvaltningsresultat	691	834	811	865,2
<i>Förändring Y/Y</i>	-5,8%	21%	-2,9%	6,8%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	7	0,3	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	128	-351	-220	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	19	-2,2	39	42
Periodens resultat före skatt	844	481	629	907
Aktuell skatt	-197	-163	-139	-196
Periodens resultat	648	318	472	711

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten				
Resultat före skatt	844	481	629	907
Justeringsposter inkl. betald skatt	-232	227	-120	129
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	612	708	509	1 036
Förändring i rörelsekapital	-1	81	-20	60
Kassaflöde från löpande verksamheten	612	789	489	1096
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	1415	4449	5000	300
Återköp av egna aktier	0	-86	0	0
Nyemissioner/inlösen	0	0	0	0
Lösen och amortering av lån	-1771	-4 154	-4500	0
Utdelning	-256	-273	-285	-322
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-613	-65	215	-22
Periodens kassaflöde	-63	128	4	424
Likvida medel vid periodens ingång	96	33	162	167
Förvärvade likvida medel	0	128	1	0
Likvida medel vid periodens slut	33	162	167	591