

2025-10-27

Mindre hyresbortfall än befarat. Trots den kärva uthyrningsmarknaden minskade Fastpartners hyresintäkter i Q3 med enbart ca 1% i förhållande till motsvarande period förra året. Det var en mindre nedgång än vi befarat. Den ekonomiska uthyrningsgraden (91,3%) var oförändrad i förhållande till Q2 och marginellt sämre än motsvarande period förra året. Fastighetskostnaderna fortsätter att vara stabila men lägre hyresintäkter och ökade fastighetsskatter bidrog till att driftnettot minskade till 412 MSEK (420). Överskottsgraden uppgick till höga 72,5% (73,2). Glädjeämnet är som tidigare ett fallande räntenetto. I kvartalet uppgick räntenettot till 172 MSEK. Det är en nedgång med 17% i förhållande till motsvarande period förra året. Medelräntan uppgick till 3,7 % (4,0) vid slutet av kvartalet. Trots ett sämre driftnetto kunde Fastpartner därmed redovisa en förbättring av förvaltningsresultatet (exklusive värdeförändringar) med nästan 15%. Det sjunkande räntenettot gör att räntetäckningsgraden avsevärt förbättrats och uppgick vid kvartalsskiftet till 2,3 (1,9). Fastpartner bibehåller prognosen om att vid årsskiftet uppnå ett rullande förvaltningsresultat om 1 100 MSEK.

Hyresmarknaden i Stockholmsområdet kringgärdad av stor osäkerhet. Åsikterna om hur den för Fastpartner så viktiga lokalhyresmarknaden i Stockholm ska utvecklas har sällan varit så olika. Vi väljer att ansluta oss till Fastpartners bedömning att botten har nåtts och att det finns en "spirande optimism" bland framför allt mindre bolag som bär leda till ökad efterfrågan på lokaler. För Fastpartner med ca 10% av den totala uthyrningsbara ytan på väg att att friställas och dessutom stora omförhandlingar under nästa år med hyresgäster är utvecklingen helt avgörande för utvecklingen under 2026 och framåt (en förändring av vakansgraden med en procentenhet innebär mer än 200 MSEK på sista raden). Med ovanstående utveckling kommer dock ökade kostnader krävas för hyresgästpassningar och ombyggnationer i samband med att större lokaler delas upp i flera delar.

Rekordhög rabatt. I samband med förra delårsrapporten uppreviderade vi vår resultatprognos för nästa år och vi gör inga större förändringar. Den bygger på hyresintäkter som stiger med 2% utifrån hyresindexeringar och hyresgästpassningar men som motverkas av en mindre uppgång i hyresvakanserna och vissa nedjusteringar av hyrorna vid nya kontrakt. Vi bedömer att räntenettot kommer att fortsätta att falla nästa år med en genomsnittsränta som faller till 3,5%. Med ett nästan 100 MSEK lägre räntenetto skulle förvaltningsresultatet i vår prognos stiga med ca 10% i förhållande till innevarande år. För närvarande handlas aktien med ca 45% rabatt gentemot bolagets långsiktiga (EPRA NRV) om 99 SEK. Det pekar på att marknaden för närvarande hyser ett betydande misstro mot bolagets redovisade fastighetsvärden och förmåga att generera en acceptabel avkastning på dessa. Vår bedömning är att 2025 utgör en botten i Fastpartners förvaltningsresultat och att marknaden i takt med bättre avkastning kommer att vara beredd att uppgradera aktien.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E
Hyresintäkter	2 209	2 293	2 257	2 302
Tillväxt y-o-y (%)	10,6%	3,8%	-1,6%	2,0%
Driftnetto	1 555	1 611	1 605	1 614
Förvaltningsresultat	731	726	896	994
VPA*	-8,73	2,70	3,88	4,23
Överskottsgrad (%)	70,4%	70,3%	71,1%	70,1%
Cash earnings	609	640	803	904
P/Cash earnings	18,3	20,6	12,4	11,0
Utdelning per aktie	1,0	1,1	1,1	1,5
Direktavkastning	1,6%	1,5%	2,0%	2,7%

*Hänsyn ej tagen till utestående D-aktier

Fakta

Ordförande	Peter Carlsson
VD	Sven-Olof Johansson
Lista	Large Cap
Aktiekurs, serie A	53 SEK
Aktiekurs, serie D	78 SEK
Antal A- & D-aktier	196,6
Nettoskuld (MDSEK)	15 544,8
EPRA NAV per stamaktie	98,6
Justerad soliditet (%)	48,9%
Nästa rapport	2026-02-09

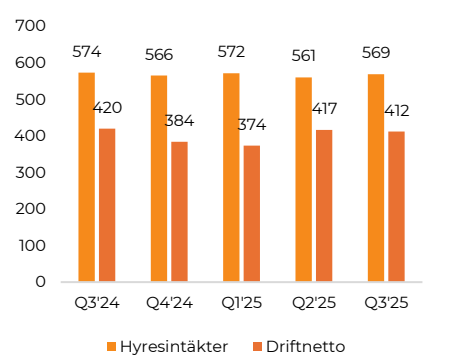
Analysiker

Claes Vikbladh
claes.vikbladh@tradevenue.se

Kursutveckling 12 mån



Kvartalsutveckling (MSEK)



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. VD och storägare i Fastpartner är Sven-Olof Johansson med lång erfarenhet inom finans- och fastighetsbranschen.

Ägarlista	Kapital	Röster	Investeringscase
Sven-Olof Johansson	71,6%	74,3%	• God finansiell ställning • Påverkas positivt av sjunkande räntor • Högt insynsägande • Meriterad företagsledning • Fokuserar på fastigheter i Sveriges största befolkningscentrum • Aktien handlas till rabatt gentemot bolagets långsiktiga substansvärde
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	1,1%	1,1%	
Swedbank Robur Fonder	1,0%	1,1%	
FastPartner AB	0,7%	0,7%	
SEB Funds	0,6%	0,6%	

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.

Mindre hyresbortfall än befarat. Hyresintäkterna minskade i Q3 med ca 1% i förhållande till motsvarande period förra året. Det var en mindre nedgång än vi befarat, till följd av den kärva uthyrningsmarknaden och aviserade friställningar av flera större lokaler i beståndet. Den ekonomiska uthyrningsgraden (91,3%) var oförändrad i förhållande till Q2 och marginellt sämre än motsvarande period förra året. Efter att ha redovisat fallande hyror i jämförbart bestånd under det första halvåret var siffran marginellt positiv under Q3. Fastighetskostnaderna fortsätter att vara stabila men lägre hyresintäkter och ökade fastighetsskatter bidrog till att driftnettot minskade till 412 MSEK (420). Överskottsgraden uppgick till höga 72,5% (73,2). Glädjeämnet är som tidigare ett fallande räntenetto. I kvartalet uppgick räntenettet till 172 MSEK. Det är en nedgång med 17% i förhållande till motsvarande period förra året. Medelräntan uppgick till 3,7 % (4,0) vid slutet av kvartalet. Trots ett sämre driftnetto kunde Fastpartner därmed redovisa en förbättring av förvaltningsresultatet (exklusive värdeförändringar) med nästan 15%. Investeringar i nya fastigheter och dylika i existerande fastighetsbeståndet fortsätter att vara begränsade. De senare utgörs huvudsakligen av hyresgäst Anpassningar. Den justerade soliditeten uppgår oförändrat till 49%. Det sjunkande räntenettet gör att räntetäckningsgraden avsevärt förbättrats och uppgick vid kvartalsskiftet till 2,3 (1,9). I motsats till tidigare under året skedde vid utgången av Q3 endast en mindre förändring av det redovisade värdet på fastighetsbeståndet. Det genomsnittliga avkastningskravet vid värderingen uppgick till 5,2%. Fastpartner bibehåller prognosen om att vid årsskiftet uppnå ett rullande förvaltningsresultat om 1 100 MSEK.

Hyresmarknaden i Stockholm kringgärdad av stor osäkerhet. Sällan har åsikterna gått isär så mycket om framtiden för lokalhyresmarknaden i Stockholm (för Fastpartner med ca 75% av hyresintäkterna i regionen är utvecklingen där helt avgörande för den totala utvecklingen) som idag. Många bedömare menar att även om konjunkturen förbättras finns det ett så stort utbud av lokaler att det kommer ta lång tid för marknaden att absorbera. Detta parat med att företagens efterfrågan på kontorsyta – framför allt till följd av ökad andel arbete hemifrån – har fått sig en törn som kommer att bestå under lång tid framåt. Mot detta står att vakansgraderna i de flesta av de rapporterade fastighetsbolagen fortsatt framstår som föga oroande. Dessutom rapporterar flera fastighetsbolag inklusive Fastpartner om en "spirande optimism" som börjat medföra en högre efterfrågan på lokaler. Denna utveckling gäller framför allt för mindre lokaler enligt bolaget. Vad gäller större lokaler är fortfarande marknaden mer avvaktande. För Fastpartner med ca 10% av den totala uthyrningsbara ytan vilka är på väg att friställas och dessutom stora omförhandlingar under nästa år med hyresgäster är utvecklingen helt avgörande för hyres- och resultatutvecklingen. Vi väljer att ta fasta på Fastpartners optimistiska bedömning och tro att 2026 - tvärt emot många utsagor - kommer att utmärkas av enbart en mindre uppgång i vakansgraderna i Stockholmsområdet och en mindre press vid nyteckning och omförhandling av hyror. I ett sådant scenario kommer dock troligen skillnaden mellan attraktiva lokaler och dess motsats bli större än på länge. Något som borde gynna Fastpartner med flexibla och moderna lokaler i attraktiva lägen och räknar i vår prognos med en bättre utveckling för bolaget än marknaden generellt. Med tanke på att en förändring av vakansgraden med en procentenhet innebär mer än 200 MSEK för Fastpartner på sista raden är utvecklingen avgörande för resultatutvecklingen. Det är dock viktigt att ovanstående utveckling troligen kommer att kräva ökade kostnader för hyresgäst Anpassningar och ombyggnationer i samband med att större lokaler delas upp i flera delar.

Rekordhög rabatt. I samband med förra delårsrapporten uppreviderade vi vår resultatprognos för nästa år och trots den rådande osäkerheten väljer vi att inte göra några större förändringar. Den bygger på hyresintäkter som stiger med 2% utifrån hyresindexeringar och hyresgäst Anpassningar men som motverkas av en mindre uppgång i hyresvakanserna och vissa nedjusteringar av hyrorna vid nya kontrakt. Helt avgörande blir här att de stora friställningar av yta som nu snabbt kommer att ersättas av nya hyresgäster. Nästa år riskerar att få en svag start tills denna process är över. Vi bedömer att räntenettet kommer att fortsätta att falla nästa år med en genomsnittsränta som faller till 3,5%. Om Fastpartner får rätt i sin bedömning att styrräntan kommer att sänkas ytterligare kan räntenettet komma att bli ännu lägre. Med ett nästan 100 MSEK lägre räntenetto skulle förvaltningsresultatet i vår prognos stiga med ca 10% i förhållande till innevarande år. För närvarande handlas aktien med ca 45% rabatt gentemot bolagets långsiktiga (EPRA NRV) om 99 SEK. Det pekar på att marknaden för närvarande hyser ett betydande misstro mot bolagets redovisade fastighetsvärden och förmåga att generera en acceptabel avkastning på dessa. Vår bedömning är att 2025 utgör en botten i Fastpartners förvaltningsresultat och att marknaden i takt med bättre avkastning kommer att vara beredd att uppgadera aktien.

Resultaträkning

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E
Hysesintäkter	2209	2293	2257	2302
Övriga fastighetsintäkter	0	0	0	0
Totala intäkter	2209	2293	2257	2302
Förändring Y/Y	11%	4%	-2%	2%
Driftskostnader	-376	-395	-393	-401
Reparation och underhåll	-73	-73	-68	-82
Fastighetsskatt	-120	-119	-106	-120
Tomträttsavgälder/arrenden	-9	-9	-9	-10
Fastighetsadministration & marknadsföring	-76	-86	-76	-76
Driftnetto	1555	1611	1605	1614
Överskottsgrad				
Centraladministration	-46	-47	-54	-60
Andel i intresseföretags resultat	32	-4	3	0
Finansiella intäkter	40	26	24	25
Finansiella kostnader	-850	-860	-682	-585
Förvaltningsresultat	731	726	896	994
Förändring Y/Y	-26,4%	-0,8%	23,4%	10,9%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	0	7	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	-2474	128	-191	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	-33	19	-31	0
Tomträttsavgälder	-36	-35	-36	-36
Periodens resultat före skatt	-1812	845	638	958
Aktuell skatt	284	-197	-157	-190
Periodens resultat	-1528	648	481	768

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E
Löpande verksamheten				
Resultat före skatt	-1 813	845	633	958
Justeringsposter inkl. betald skatt				
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	2 529	-232	93	-120
Förändring i rörelsekapital	201	-1	105	-50
Kassaflöde från löpande verksamheten	918	612	831	788
Investeringsverksamheten				
Avyttring av fastigheter	0	283	0	0
Investeringar i fastigheter	-500	-344	-584	-700
Finansiella anläggningstillgångar, erhållen likvid	0	4	0	0
Finansiella anläggningstillgångar, betald likvid	-179	-5	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-679	-62	-584	-700
Finansieringsverksamheten				
Upptagande av lån	5 128	1 415	3 970	5 000
Nyemissioner/inlösen	0	0	-86	0
Lösen och amortering av lån	-5 200	-1 771	-3 700	-4 800
Utdelning	-256	-256	-273	-274
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-328	-613	-3	-74
Periodens kassaflöde	-90	-63	244	14
Likvida medel vid periodens ingång	182	96	33	277
Förvärvade likvida medel	4	0	0	1
Likvida medel vid periodens slut	96	33	277	291