

2026-02-16

Starkt förvaltningsresultat

Fastpartner rapporterade ett förvaltningsresultat om 236 MSEK i det fjärde kvartalet, en ökning med 20 % jämfört med föregående år. Förbättringen drevs främst av ett förbättrat räntenetto. Bolagets strategi är att arbeta med en relativt kort räntebindning, vilket har varit gynnsamt under 2025 i takt med fallande realräntor. Räntekostnaderna har minskat med cirka 145 MSEK under året och räntetäckningsgraden har stärkts till 2,3x från 1,9x föregående år. Medelräntan uppgick till 3,6 % vid kvartalets utgång, jämfört med 4,0 % året innan. På intäktsidan beskriver bolaget en fortsatt utmanande uthyrningsmarknad. Hyresintäkterna i det fjärde kvartalet uppgick till 571 MSEK (561,6 MSEK). För helåret 2025 minskade hyresintäkterna med 1 procent. Driftnettot förbättrades med 1 % och uppgick till 68,9 %, främst drivet av lägre underhållskostnader. Under kvartalet redovisade bolaget orealiserade värdeförändringar på fastigheter om -160 MSEK. För helåret 2025 uppgick dessa till -351 MSEK.

Vakanserna fortsätter vara utmanande

VD Sven Olof Johansson beskrev i rapporten att Fastpartners huvuduppgift under 2026 är att fylla upp vakansen efter Nasdaq i deras fastighet i Frihamnen. Nasdaq har hyrt i fastigheten i mer än två decennier och det är nu en betydande yta som friställs. Samtidigt rapporterade bolaget om att omförhandlingarna av deras största fastigheter "Amerika 3" om 50 000 kvadratmeter, har löpt på bra och att fastigheten nu i princip är fullt uthyrd. Framåt blir utvecklingen av vakansgraden avgörande för utvecklingen under 2026 och framåt. En förändring av vakansgraden med en procentenhet innebär mer än 25 MSEK på sista raden. Vakansgraden är oförändrad på 8,7 % jämfört med föregående kvartal, men högre än 7,6 % året innan. Bolaget lämnade ingen prognos över vakanserna men beskrev att de ser en förbättrad konjunktur framåt och en stark efterfrågan på mindre kontorsfastigheter. För de större företagen beskrev Fastpartner att de är restriktiva med att anställa mer personal och att utöka kontorsytor.

Rekordhög rabatt och nya finansiella mål

I samband med delårsrapporten uppdaterade Fastpartner sina finansiella mål. Målet är att de senast 2028 ska ha ett rullande årligt förvaltningsresultat på 1 200 MSEK. Det innebär en årlig CAGR på 12,9 % fram till 2028. Målen är högt ställda givet utvecklingen de senaste åren, men vi bedömer att de är fullt nåbara om vi ser en förbättring i konjunkturen och vakansgraderna. För nästa år gör vi inga större förändringar i vår resultatprognos. Den bygger på hyresintäkter som stiger med 1 % till följd av hyresindexeringar, vilket delvis motverkas av en förväntad mindre ökning av vakansgraden. Vi bedömer att räntenettot kommer att fortsätta att falla nästa år. Bolaget har under inledningen av 2026 emitterat ett nytt obligationslån på 750 MSEK på vad bolaget beskrev som gynnsamma villkor. Sammantaget bör detta leda till en förbättring av förvaltningsresultatet med 10,6 % under 2026. För närvarande handlas aktien med ca 54 % rabatt gentemot bolagets långsiktiga (EPRA NRV) om 98,7 SEK. Det pekar på att marknaden för närvarande hyser ett betydande misstroende mot bolagets redovisade fastighetsvärden. Vår bedömning är att 2025 utgör en botten i Fastpartners förvaltningsresultat och att marknaden i takt med förbättrade resultat kommer att vara beredd att uppvärdera aktien.

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	2 293	2 271	2 300	2 323
Tillväxt y-o-y (%)	3,8%	-0,9%	1,3%	1,0%
Driftnetto	1 611	1 596	1 614	1 621
Förvaltningsresultat	691	832	923	956
VPA*	2,52	3,69	3,84	3,99
Överskottsgrad (%)	70,2%	70,2%	70,2%	69,5%
Cash earnings	605	742	833	866
P/Cash earnings	21,8	11,0	9,8	9,4
Utdelning per aktie	1,1	1,15	1,5	1,7
Direktavkastning	1,5%	2,6%	3,3%	3,8%

*Hänsyn ej tagen till utestående D-aktier

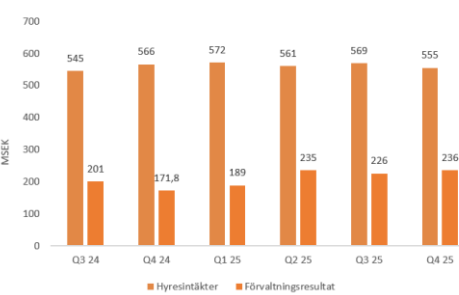
Fakta

Ordförande	Peter Carlsson
VD	Sven-Olof Johansson
Lista	Large Cap
Aktiekurs, serie A	45 SEK
Aktiekurs, serie D	73 SEK
Antal A- & D-aktier	196,6
Nettoskuld (MDSEK)	15 665,9
EPRA NAV per stamaktie	98,7
Justerad soliditet (%)	49%
Nästa rapport	2026-04-22

Analysiker

Gustav Gabinus
gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



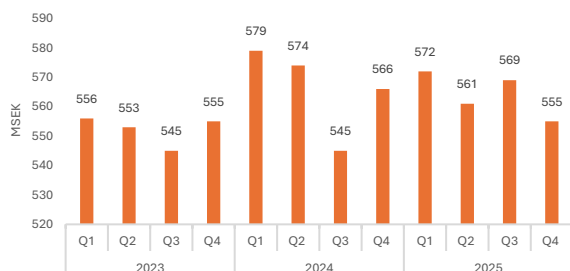
Kursutveckling 12 mån



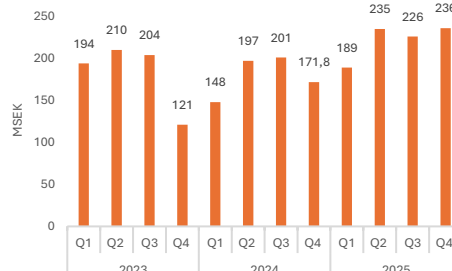
Kort om bolaget

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

Hyresintäkter, kvartalsvis



Förvaltningsresultat, kvartalsvis



Ägarlista

	Kapital	Röster
Sven-Olof Johansson	71,82%	74,57%
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%

Investeringscase

- Aktien handlas till historisk hög rabatt emot 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.

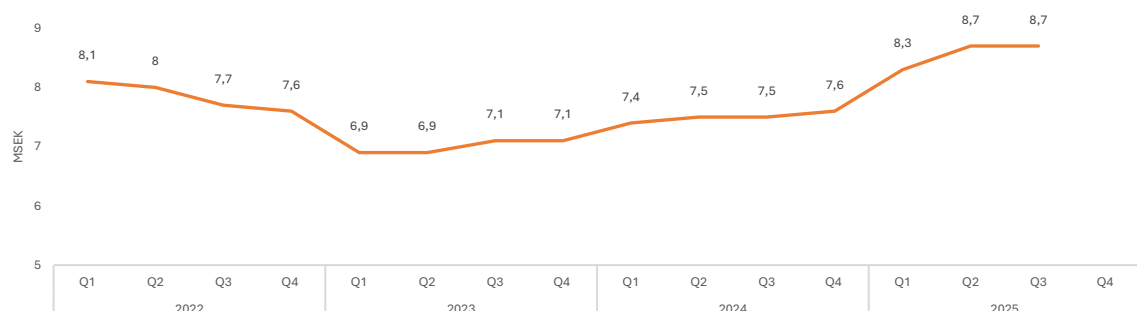
Vakanserna fortsätter vara utmanande

För Fastpartner som har en stor exponering mot kontor med ca 45 % av sitt hyresvärde blir utvecklingen på kontorsmarknaden framöver särskilt viktig. Bolaget beskriver i rapporten för det fjärde kvartalet att det har uppförts ett stort antal kontorsfastigheter i Stockholm under 2010-talet vilket har lett till ett överutbud av lokaler. Detta i kombination med förändrade arbetssätt och ökat distansarbete har pressat hyrorna och ökat vakanserna.

Höga vakanser är problematiska för fastighetsbolagen av flera skäl. I samband med att en hyresgäst faller bort och bolaget ska fylla vakansen uppstår ofta tillfälliga kostnader i form av anpassning och standardhöjning av fastigheten. Resultatet av standardhöjningen blir ofta bra, med en hyresnivå som är högre än tidigare. Dessa händelser sker normalt jämnt fördelat över en längre tidsperiod och då utan märkbara resultateffekter. Men när bolaget har ett större antal vakanser på en gång blir resultatet tillfälligt belastat. Bolaget rapporterar att det för tillfället har högre vakanser, bland annat i "Nasdaq-huset" i Frihamnen. Hur snabbt och på vilka villkor bolaget lyckas fylla vakansen i den fastigheten blir därför en viktig faktor att följa under 2026.

Vakansgraden påverkar inte bara hyresintäkterna utan även fastigheternas marknadsvärde samt bolagets förhandlingsposition gentemot hyresgäster och finansiärer. Höga vakanser kan leda till att Fastpartner behöver ge rabatter eller öka investeringarna för att attrahera hyresgäster. Historiskt har vakansgraden i Fastpartner ökat från cirka 6 % år 2022 till dagens 8,7 %. Detta är något bättre än övriga fastighetsbolag. Branschsammanställningar visar att den genomsnittliga kontorsvakansgraden ligger på cirka 12 %. En rimlig förklaring till att Fastpartner har en lägre vakansgrad än branschsnittet är bolagets geografiska exponering mot Stockholmsregionen, där efterfrågan på lokaler generellt är starkare än i många andra delar av landet.

Vakansutveckling, 2022-2025

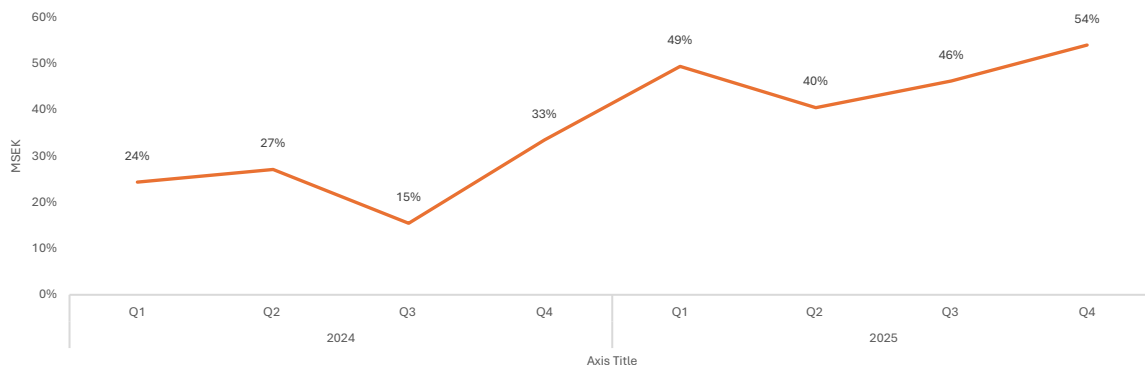


Hur hyresmarknaden i Stockholm (där Fastpartner genererar cirka 75 % av sina hyresintäkter) utvecklas framåt blir därför avgörande. Det finns en risk att även om konjunkturen förbättras är utbudet av lokaler så stort att det kan ta lång tid för marknaden att absorbera det. Mot detta står att vakansgraderna i de flesta av de rapporterade fastighetsbolagen fortsatt framstår som föga oroande. Såväl Fabege, Platzer, Nyfosa som Atrium Ljungberg kommenterar i sina Q4-rapporter att de ser ett ökat intresse för kontorslokaler och att hyresmarknaden visar tecken på återhämtning. Även Fastpartner beskriver att bolaget ser en försiktig förbättring i efterfrågan. Sammantaget bör de senaste årens lägre byggande i kombination med en förbättrad konjunktur, på sikt bidra till successivt sjunkande vakansgrader.

Rekordhög rabatt

För närvarande handlas aktien med en historiskt hög rabatt på 54 % gentemot bolagets långsiktiga (EPRA NRV) om 98,7 SEK. Det pekar på att marknaden för närvarande hyser ett betydande misstroende mot bolagets redovisade fastighetsvärden och förmåga att generera avkastning på dessa. Vi har sett en högre rabatt de senaste åren, men den nuvarande nivån framstår som särskilt anmärkningsvärd i ett historiskt perspektiv. Eventuella framtida fastighetsförsäljningar till nivåer nära bokfört värde skulle kunna fungera som en tydlig trigger för aktien genom att bekräfta värderingen i balansräkningen.

Substansrabatt, 2024-2025



Nya finansiella mål och värdering

I samband med delårsrapporten uppdaterade Fastpartner sina finansiella mål. Bolagets mål är att senast 2028 nå ett rullande årligt förvaltningsresultat om 1 200 MSEK, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt om 12,9 %. Givet vår prognos om 956 MSEK för 2027 innebär det att resultatet behöver öka med närmare 240 MSEK under 2028. Det ställer krav på såväl lägre finansieringskostnader som förbättrad uthyrningsgrad.

För 2026 prognostiserar vi en ökning av förvaltningsresultatet om 10,8 %, främst drivet av ett förbättrat räntenetto. För 2027 räknar vi med en mer begränsad ökning, men utvecklingen av vakansgraden utgör en tydlig hävstång i resultatutvecklingen. En normalisering av vakansgraden till 7 % skulle, givet nuvarande kostnadsstruktur, kunna bidra med omkring 40–50 MSEK i förbättrat förvaltningsresultat.

På våra prognoser handlas aktien till cirka 9,8x 2026E och 9,4x 2027E.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hysesintäkter	2293	2271	2300	2323
Övriga fastighetsintäkter	0	0	0	0
Totala intäkter	2293	2271	2300	2323
Förändring Y/Y	4%	-1%	1%	2%
Driftskostnader	-395	-391	-399	-400
Reparation och underhåll	-73	-72	-82	-84
Fastighetsskatt	-119	-129	-120	-130
Tomträttsavgälder/arrenden	-9	-9	-10	-11
Fastighetsadministration & marknadsföring	-86	-77	-76	-77
Driftnetto	1611	1595	1614	1621
Överskottsgrad				
Centraladministration	-47	-60	-61	-62
Andel i intresseföretags resultat	-4	-0	0	0
Finansiella intäkter	25,6	20,5	18	25
Finansiella kostnader	-860	-688	-660	-630
Förvaltningsresultat	690	832	923	956
Förändring Y/Y	-5,8%	20%	10,9%	3,6%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	7	0,3	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	128	-351	-0	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	19	-2,2	0	0
Tomträttsavgälder	-35	-35	-36	-36
Periodens resultat före skatt	844	481	887	920
Aktuell skatt	-197	-197	-190	-196
Periodens resultat	648	648	697	724

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten				
Resultat före skatt	845	481	887	920
Justeringsposter inkl. betald skatt	-232	227	-120	129
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	612	708	767	1 049
Förändring i rörelsekapital	-1	81	-20	60
Kassaflöde från löpande verksamheten	612	789	747	1109
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		-86		
Nyemissioner/inlösen	0	0	0	0
Lösen och amortering av lån	-1 771	-4 154	-4 800	0
Utdelning	-256	-273	-372	-420
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-613	-65	-172	-120
Periodens kassaflöde	-63	128	-125	339
Likvida medel vid periodens ingång	96	33	161	38
Förvärvade likvida medel	0	128	0	0
Likvida medel vid periodens slut	33	162	38	377