

2026-05-08

Stabilt resultat, men fortsatt press under ytan

Nyfosa redovisade ett förvaltningsresultat om 319,0 MSEK (319,0), i linje med motsvarande period föregående år. Förvaltningsresultatet per aktie ökade däremot till 1,6 kronor från 1,5 kronor, motsvarande en förbättring om 6,7 %, vilket förklaras av genomförda aktieåterköp under kvartalet. Under ytan är bilden mer blandad. Vakanssituationen är fortsatt utmanande och hyresintäkterna minskade med 3,1 % till 796 MSEK (824). Driftskostnaderna ökade till 214,0 MSEK (211,0), motsvarande en ökning i jämförbart bestånd med 5,4 %, främst till följd av högre kostnader för uppvärmning och vinterunderhåll. På den positiva sidan minskade räntekostnaderna med 42,0 MSEK, vilket i stor utsträckning kompenserade för effekterna av högre driftskostnader och lägre hyresintäkter.

Vakansproblemen fortsätter

Vakansgraden ökade under kvartalet till 11,2 %, upp från 10,8 % föregående kvartal. Bolaget har fortsatt de högsta vakanserna i Finland, men ökningen under kvartalet förklaras främst av utvecklingen i Sverige. Från Finland kommer däremot positiva signaler, och bolaget rapporterar en positiv nettouthyrning mot kontorssegmentet. Det är särskilt uppmuntrande då efterfrågan på kontor i Finland har varit svag under en längre period. En förbättring i vakansgraden skulle få ett tydligt genomslag på resultatet, då en stor del av kostnadsmassan är fast. Exempelvis hade en minskning av vakansgraden till 8,0 %, vilket motsvarar en nivå nära det historiska snittet, ökat förvaltningsresultatet med cirka 120 MSEK. VD betonar att utvecklingen under ett enskilt kvartal bör tolkas med viss försiktighet, men lyfter samtidigt fram en god aktivitet i uthyrningsarbetet efter kvartalets utgång. Vi bedömer att bolaget befinner sig nära botten i vakansnivåerna och att situationen gradvis bör förbättras i takt med en starkare konjunktur.

Återköper egna aktier

Styrelsen har under kvartalet initierat ett återköpsprogram av egna aktier. Under perioden återköptes cirka 16,0 miljoner aktier, motsvarande 7,7 % av utestående aktier. Återköpen bör ses mot bakgrund av att substansrabatten ökat till cirka 32,8 %, jämfört med 22,7 % vid årets inledning. Utvecklingen är inte unik för Nyfosa utan speglar en bredare trend i fastighetssektorn, där flera bolag, däribland Castellum och Fastpartner också initierat återköpsprogram.

Prognos och outlook

Bolaget lämnar en oförändrad prognos för 2026e, med ett förvaltningsresultat om 1 500 MSEK, vilket motsvarar en ökning om 5,2 % från 1 426 MSEK i 2025. Vi bedömer prognosen som realistisk och gör bara mindre förändringar i våra estimat. Lägre räntekostnader förväntas stödja en resultatförbättring under året, samtidigt som vakansgraden bör förbättras något. Aktien handlas för närvarande med en rabatt om cirka 32,8% mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 99,8 SEK per aktie och ett P/E-tal om 9,9x på 2026 års prognostiserade vinst.

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	3 341,0	3 267,0	3 270,8	3 368,9
Tillväxt y-o-y (%)	3,1%	-2,2%	0,1%	3,0%
Driftnetto	2 541,0	2 503,0	2 448,5	2 521,8
Förvaltningsresultat	1 351,0	1 426,0	1 550,0	1 604,5
VPA	0,6	2,9	6,2	6,5
Överskottsgrad (%)	69,3%	69,7%	68,2%	68,2%
Cash earnings	1 210,0	1 191,0	1 290,5	1 354,5
P/Cash earnings	11,4	11,6	9,9	9,4
Utdelning per aktie	2,8	3,0	3,2	3,3
Direktavkastning	2,6%	3,5%	3,8%	3,8%
Räntetäckningsgrad	2,2	2,3	2,5	2,6

Fakta

Ordförande	David Mindus
VD	Carl-Johan Hugner
Lista	Large Cap
Aktiekurs (SEK)	66,3 SEK
Antal aktier	192,1
Nettoskuld (MDSEK)	22,4
EPRA NAV per stamaktie	99,8 SEK
Justerad soliditet (%)	39,4%
Nästa rapport	2026-07-10

Analytiker

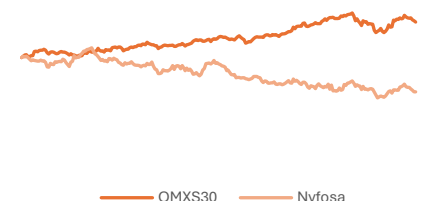
Gustav Gabinus

gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



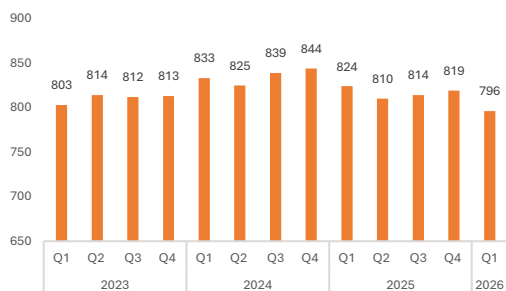
Kursutveckling 12 mån



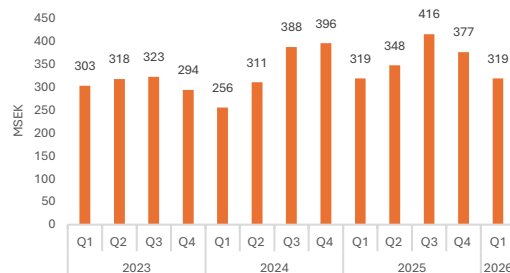
Kort om bolaget

Nyfosa 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 noterad på Nasdaq Stockholm, Large Cap. Huvudkontoret är beläget i Nacka. Nyfosa 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

Ägare	Kapital	Röster
AB Sagax	21,6%	21,6%
Länsförsäkringar Fonder	6,5%	6,5%
Handelsbanken Fonder	5,0%	5,0%
Vanguard	3,5%	3,5%
SEB Funds	3,4%	3,4%
Lannebo Kapitalförvaltning	4,28%	4,28%
Vanguard	3,49%	3,49%
SEB Funds	3,40%	3,40%
Clients Fonder	3,15%	3,15%
BlackRock	2,87%	2,87%

Investeringscase

- Arbetar aktivt med sin portfölj och roterar mot fastigheter med högre direktavkastning
- Påverkas positivt av sjunkande räntor
- God finansiell ställning
- Prioriterar tillväxtregioner
- Högt insynsägande
- 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 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.

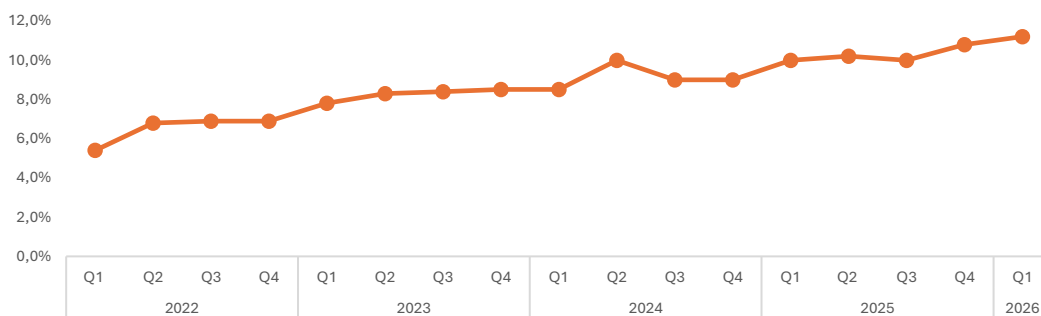
Varken TV eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument.

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

Svag utveckling för vakanserna pressar hyresintäkterna

Vakansgraden ökade under kvartalet till 11,2 %, jämfört med 10,8 % föregående kvartal. Uppgången förklaras främst av Sverige, där vakanserna steg med 14,0 MSEK. I Finland och Norge ökade vakanserna med 9,0 respektive 1,0 MSEK. Utvecklingen är inte unik för Nyfosa, då flertalet fastighetsbolag med exponering mot kontorssegmentet rapporterar stigande vakanser. Detta bekräftas även av data från CityMark, där den senaste mätningen visar att kontorsvakanserna i Stockholm ökade med 1,2 procentenheter under hösten till 10,8 %, vilket är en historiskt hög nivå.

Vakansutveckling, 2022-2026



Utvecklingen av vakansgraden framöver blir avgörande för resultatutvecklingen, då en stor del av kostnadsmassan är fast. Det bedömda hyresbortfallet uppgår nu till 473,0 MSEK, vilket ger en betydande hävstång vid förbättringar i vakansnivåerna. Exempelvis skulle en minskning av vakanserna till 8,0 %, vilket motsvarar en nivå närmare det historiska snittet, öka förvaltningsresultatet med cirka 120 MSEK, allt annat lika.

I rapporten finns flera ljuspunkter, där den mest centrala är att nettouthyrningen är positiv på samtliga tre marknader. Under kvartalet tecknades hyresavtal motsvarande 169,0 MSEK i årliga hyresintäkter, vilket bör bidra till att minska vakansnivåerna framöver. Att vakansgraden fortsatt ökade under kvartalet förklaras av att det finns en eftersläpning mellan uppsägningar och nya uthyrningar. Nettouthyrningen är ett mer framåtblickande mått än vakansnivån och indikerar att efterfrågan på lokaler gradvis håller på att förbättras.

Bolagets strategi, att använda portföljrotation som ett verktyg för att förbättra uthyrningsgraden och minska vakanserna börjar också få effekt. Genom att avyttra fastigheter med svagare efterfrågan och samtidigt förvärva objekt med bättre uthyrningspotential tror man sig kunna förbättra vakanssituationen. Under Q1 2026 tecknade Nyfosa avtal om förvärv av en fastighet i Porsgrunn, Norge, för 387,0 MSEK, samtidigt som avtal ingicks om att avyttra fastigheter i Örebro och Malmö för totalt 90,0 MSEK. Dessa transaktioner bidrog positivt till nettouthyrningsgraden under kvartalet.

Substansrabatten fortsätter att öka

Substansrabatten har ökat till cirka 32,8 %, jämfört med 22,7 % vid årets inledning. Utvecklingen är inte unik för Nyfosa utan flera jämförbara bolag har genomgått liknande värderingskompression. Den större substansrabatten i noterade fastighetsbolag kan troligen förklaras av flera orsaker. Under de senaste åren har transaktionsmarknaden varit svag, med få avslutade affärer, vilket gör det svårt att fastställa aktuella marknadspriser.

Att Nyfosa under kvartalet har initierat ett återköpsprogram bör ses mot bakgrund av den ökade substansrabatten. Flera sektorkollegor, såsom Castellum och Fastpartner, har infört liknande återköpsprogram. Vi ser det som positivt att fastighetsbolagen prioriterar återköp av egna aktier framför investeringar i nya fastigheter, vilket indikerar att de bedömer nuvarande substansrabatter som överdrivna.

Substansrabatt, 2024-2026



Värdering och outlook

Vi gör bara mindre justeringar i vår prognos för 2026e. För året räknar vi med att hyresintäkterna stiger med 0,1 %, positivt påverkade av ett något större fastighetsbestånd, hyresgästanpassningar samt årliga indexeringar av hyrorna. Ökade vakansgrader har påverkat hyresintäkterna negativt under det första kvartalet, men en positiv nettouthyrningsgrad signalerar att det kommer att förbättras under kommande kvartal. Vi prognostiserar att lägre räntekostnader kommer att fortsätta påverka förvaltningsresultatet positivt (med ca 100,0 MSEK) tillsammans med en effektivare förvaltning av beståndet i Finland. Osäkerheten om storleken på vakansgraden är stor, men vi bedömer att vi är nära en botten. Aktien handlas för närvarande med en rabatt om cirka 32,8% mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 99,8 SEK per aktie och ett P/E-tal om 9,9 x på 2026 års prognostiserade vinst.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hysesintäkter	3 341	3 267	3 271	3 369
Serviceintäkter	328	323	322	329
Totala intäkter	3 669	3 590	3 593	3 698
<i>Förändring Y/Y</i>	3%	-2%	0,1%	3%
Driftskostnader	-673	-641	-702	-721
Reparation och underhåll	-160	-162	-149	-153
Fastighetsskatt	-167	-170	-176	-181
Fastighetsadministration & marknadsföring	-129	-113	-118	-122
Driftnetto	2 541	2 504	2 448	2 522
<i>Överskottsgrad</i>	69%	70%	68%	68%
Centraladministration	-185	-204	-206	-211
Andel i intresseföretags resultat	226	243	280	288
Finansiella intäkter/kostnader	-1 247	-1 097	-965	-980
Förvaltningsresultat	1 351	1 426	1 550	1 605
<i>Förändring Y/Y</i>	37%	40%	43%	43%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	0	0	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	-936	-571	-85	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	-146	-7	147	0
Periodens resultat före skatt	269	848	1 550	1 605
Aktuell skatt	-141	-235	-260	-250
Periodens resultat	128	613	1 291	1 355

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt	777	1 550	1 605
Justeringsposter	1 500	650	580
Utdelning joint ventures	225	300	310
Netto erlagda räntor	-1 092	-965	-940
Utbetald ränta hybridobligationsinnehavare	-43	-29	-30
Betald inkomstskatt	-48	-80	-90
Operativt kassaflöde	1 319	1 426	1 435
Förändring i rörelsekapital	30	90	100
Kassaflöde från löpande verksamheten	1 349	1 516	1 535
Investeringsverksamheten			
Direkta och indirekta förvärv av förvaltningsfastigheter	-859	-1 980	-1 500
Direkta och indirekta avyttringar av förvaltningsfastigheter	1 013	523	265
Investeringar i befintliga förvaltningsfastigheter	-747	-500	-550
Investeringar i joint ventures	-139	0	0
Övrigt	25	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-707	-1 957	-1 785
Finansieringsverksamheten			
Nyemission aktier	0	0	0
Upptagna låneskulder	11 391	5 000	2 400
Amortering av låneskulder	-12 064	-3 800	-1 400
Övrigt	0	0	0
Utdelning	-291	-624	-666
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-964	576	334
Periodens kassaflöde	-322	135	74
Likvida medel vid periodens ingång	451	123	258
Kursdifferens	-7	0	0
Likvida medel vid periodens slut	123	258	333