

2026-02-10

Höjd utdelning och förbättrad finansiell ställning

Nyfosa redovisade ett förvaltningsresultat som var något lägre än väntat i det fjärde kvartalet. Utfallet uppgick till 377 MSEK, jämfört med FactSets förväntningar på 388 MSEK. Sett till helåret 2025 är bilden starkare. Under året ökade bolagets förvaltningsresultat från 1 350 MSEK till 1 460 MSEK, samtidigt som både belåningsgraden och räntetäckningsgraden förbättrades. Med bakgrund av den förbättrade finansiella ställningen föreslog styrelsen en utdelningshöjning på 7 %, från 2,80 kronor per aktie föregående år till 3,00 kronor i år.

Hyresintäkterna minskade i kvartalet

Hyresintäkterna minskade med 2% i huvudsak till följd av genomförda fastighetsförsäljningar. I jämförbart bestånd minskade de med 0,5%. Överskottsgraden minskade till 69,7% från starka 73,9% i föregående kvartal, till följd av de minskade hyresintäkterna i kombination med högre driftskostnader. I kvartalet redovisade bolaget värdeförändringar på fastigheter på -269 MSEK och fastigheterna värderades vid kvartalsskiftet till ett genomsnittligt avkastningskrav om 6,4%. Ett lägre driftnetto mot föregående år kompenseras delvis av att finansieringskostnaderna fortsätter att minska. Finansieringskostnaderna minskar med 4,6% från 283 MSEK till 270 MSEK och den genomsnittliga räntan sjönk till 4,2 % från 5,0 % föregående år. Trots en förbättrad finansiell ställning och att transaktionsmarknaden börjar komma i gång fortsatte Nyfosa att vara försiktig i nyinvesteringar. Bolaget förvärvade fastigheter för 390 MSEK samtidigt som 572 MSEK avyttrades, en nettoförändring – 182 MSEK.

Vakansproblemen fortsätter

Det bedömda vakansvärdet uppgår till 449 MSEK, vilket motsvarar 13,7% av årets hyror. I kvartalet ökar vakanserna med 0,8% mot föregående kvartal. De höga vakanserna återfinns fortsatt i huvudsak i bolagets finska portfölj. Efterfrågan på kontor har varit särskilt svag i Finland, framför allt i regionala lägen. Flera större hyreskontrakt kommer att omförhandlas under 2026, och det finns i vår mening en risk att vi ser en fortsatt press på hyrorna och vakansgraden i samband med omförhandlingarna. Samtidigt guidar bolaget för en stabilare marknad framåt, att pågående uthyrningsdialoger går bra, och att bolaget strategiskt kommer att avyttra fastigheter med en lägre uthyrningsgrad.

Ny prognos och finansiella mål

Nyfosa lämnar i rapporten en prognos för 2026 där bolaget beräknar att förvaltningsresultatet ska uppgå till 1 500 MSEK. Nyfosa uppdaterar också sina finansiella mål från 6% årlig tillväxt i kassaflöde per aktie till att nå en genomsnittlig årlig tillväxt i förvaltningsresultat per aktie om 10%. Vi bedömer bolagets prognos för ett förvaltningsresultat på 1 500 MSEK 2026 som konservativt. Samtidigt utgör utvecklingen av vakansgraden en betydande joker i resultatutvecklingen. Med bakgrund av den något svagare utvecklingen av 2025 sänker vi vår prognos för 2026, men vi bedömer att lägre räntekostnader fortsatt kommer att påverka resultatet positivt. Aktien handlas för närvarande med en rabatt om cirka 25% mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 96 SEK per aktie och ett P/E-tal om 11x på 2026 års prognostiserade vinst.

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	3341	3267	3300	3399
Tillväxt y-o-y (%)	3,1%	-2,2%	1,0%	3,0%
Driftnetto	2541	2503	2564	2564
Förvaltningsresultat	1351	1426	1550	1643
VPA*	0,62	2,95	6,44	6,70
Överskottsgrad (%)	69%	70%	70%	70%
Cash earnings	1210	1191	1340	1393
P/Cash earnings	18,4	12,4	11,0	10,6
Utdelning per aktie	2,8	3,0	3,2	3,3
Direktavkastning	2,6%	3,50%	3,80%	3,80%
Räntetäckningsgrad	2,2	2,3	2,5	2,6

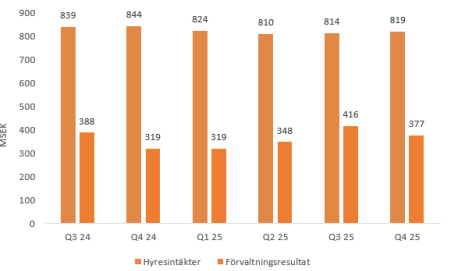
Fakta

Ordförande	David Mindus
VD	Carl-Johan Hugner
Lista	Large Cap
Aktiekurs (SEK)	71 SEK
Antal aktier	208,1
Nettoskuld (MDSEK)	21,1
EPRA NAV per stamaktie	96 SEK
Justerad soliditet (%)	41,7%
Nästa rapport	2026-05-07

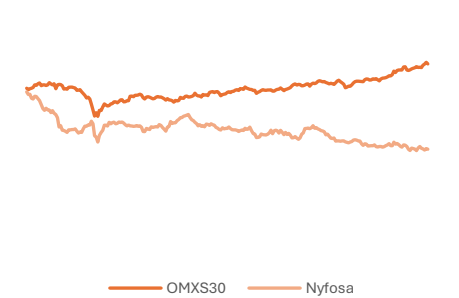
Analytiker

Gustav Gabinus
gustav@kalqyl.se

Kvartalsutveckling (MSEK)



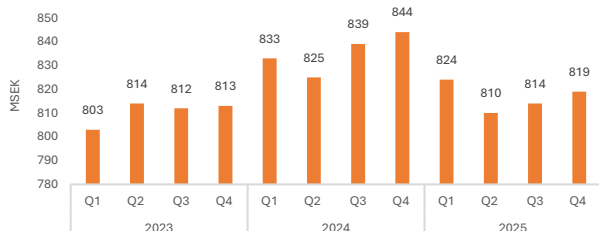
Kursutveckling 12 mån



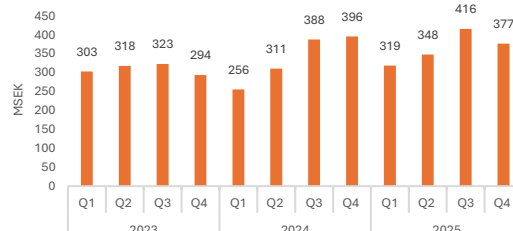
Kort om bolaget

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

	Kapital	Röster
AB Sagax	21,62%	21,62%
Länsförsäkringar Fonder	6,26%	6,26%
Swedbank Robur Fonder	4,98%	4,98%
Lannebo Kapitalförvaltning	4,84%	4,84%
Första AP-fonden	4,57%	4,57%
Handelsbanken Fonder	4,28%	4,28%
Vanguard	3,49%	3,49%
SEB Funds	3,40%	3,40%
Cliens 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 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.

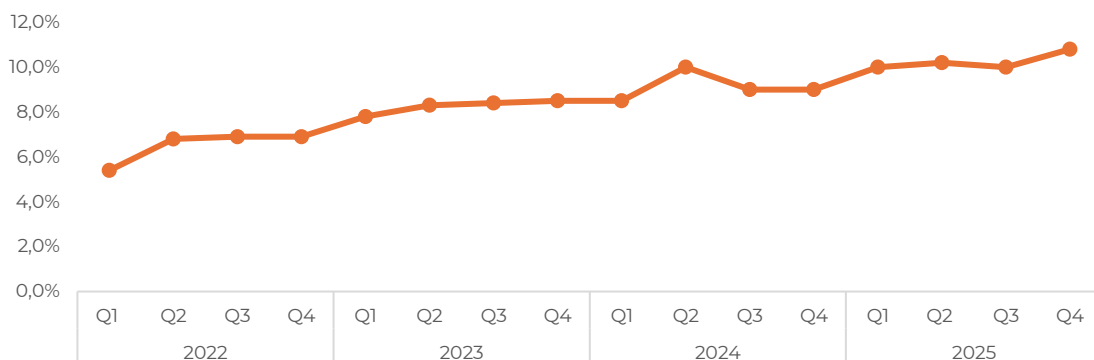
Varken TV eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument.

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

Svag utveckling för vakanserna pressar hyresintäkterna

Vakansproblemen fortsätter för Nyfosa men bolaget är långt ifrån ensamt om detta. Vakanserna har ökat betydligt sedan pandemin för de fastighetsbolag som har exponering mot kontorsfastigheter. De senaste årens stora tillskott av nyproducerade lokaler i kombination med ökat distansarbete har pressat hyrorna och ökat vakanserna. För Nyfosa som har en stor exponering mot kontor med 50% av sitt hyresvärde blir utvecklingen framåt på kontorsmarknaden viktig. Vakansgraden påverkar inte bara hyresintäkterna utan även fastigheternas marknadsvärde och bolagets förhandlingsposition. När flera kontrakt ska omförhandlas under 2026, kan höga vakanser leda till att Nyfosa behöver ge rabatter eller öka investeringarna för att attrahera hyresgäster. Ser vi historiskt på utvecklingen av vakanser i Nyfosa har de gått från cirka 6% i 2022 till dagens 10,8%. Detta är i linje med övriga fastighetsbolag och branschsammanställningar visar att den genomsnittliga kontorsvakansgraden ligger på cirka 12%.

Vakansutveckling, 2022-2025



Nyfosa har ett antal initiativ för att arbeta med vakansgraderna. Initiativen handlar framför allt om att förstärka sin lokala närvaro, renovera äldre kontor för att stärka fastigheternas konkurrenskraft samt arbeta med att rotera portföljen mot fastigheter med mindre vakanser. Att arbeta med portföljrotation lyfts särskilt fram som ett prioriterat område i bolagets rapport. Nyfosas ambition är att upprätthålla en genomsnittlig portföljrotation om 1 mdr SEK per år under den kommande femårsperioden. Detta skulle innebära nära en fördubbling i transaktionsvolym jämfört med de senaste åren.

Sammantaget talar mycket för att vakanserna kommer att utvecklas bättre framåt. Vi ser tecken på att de i dag höga marknadsvakanserna över tid kommer att plana ut efter de senaste årens stora tillskott av nyproducerade kontorslokaler. Vidare rapporterar såväl Nyfosa som andra fastighetsbolag med kontorsfokus om att marknaden kan ha bottnat. Såväl Faberge, Platzer som Atrium Ljungberg kommenterar i sina Q4-rapporter att de ser ett ökat intresse för kontorslokaler och att hyresmarknaden visar tecken på återhämtning. Nyfosa lyfter även fram att pågående uthyrningsdialoger går bra, vilket bådakar positivt framåt.

Nya finansiella mål och uppdaterad strategi

I samband med Q4-rapporten publicerade Nyfosa nya finansiella mål och en uppdaterad strategi. Det nya finansiella målet är att Nyfosa vill se en genomsnittlig årlig tillväxt i resultat från fastighetsförvaltning per aktie om 10 % under perioden 2026–2030. Detta ersätter det tidigare målet om 10 % årlig tillväxt i kassaflöde per aktie. Det nya målet kommer att ge en tydligare koppling mellan bolagets resultat och tillväxtmål och den faktiska vinstutvecklingen.

Nyfosa uppdaterade också sin strategi för perioden 2026–2030 med tre prioriterade områden. De prioriterade områden är: stärkt operationell effektivitet, minskad komplexitet i fastighetsbeståndet och en optimerad kapitalallokering. Bolaget vill bli ännu bättre på att utnyttja synergier och vidareutveckla sina regionkontor vilket ska bidra till ökad effektivitet. Bolaget vill minska komplexiteten i fastighetsbeståndet genom att rotera portföljen mot orter där man redan är starka och avyttra fastigheter med vakanser. Nyfosa ska fortsätta arbeta med sin kapitalallokering och sin disciplinerade investeringsprocess.

Värderingen har kommit ned

Aktien handlas för närvarande med en rabatt om ca 25% mot det redovisade substansvärdet (NAV) om 96 SEK per aktie samt till ett P/E-tal om 11x på nästa års prognostiserade vinst. Nästa år räknar vi med att hyresintäkterna stiger med 1% positivt påverkade av ett något större fastighetsbestånd, hyresgästanspassningar samt årliga indexeringar av hyrorna men som motverkas av en något större vakansgrad och press på hyror vid omförhandlingar. Vi prognostiserar att lägre räntekostnader kommer att fortsätta påverka förvaltningsresultatet positivt (ca 100 MSEK) tillsammans med en effektivare förvaltning av beståndet i Finland. Detta skulle i vår prognos leda till ett resultat som nästa år stiger med 13% och ger en vinst per aktie om ca 6,44 SEK. Osäkerheten om storleken på vakansgraden är naturligtvis betydande och det är värt att ha i minnet att en normalisering av vakansgraden - till exempel 5% - skulle innebära ca 280 MSEK netto på sista raden och dessutom troligen innebära större möjligheter att höja hyrorna.

Resultaträkning

(MSEK)	2024	2025	2026E	2027E
Hyresintäkter	3 341	3 267	3 300	3 399
Serviceintäkter	328	323	325	329
Totala intäkter	3 669	3 590	3 625	3 728
Förändring Y/Y	3%	-2%	1%	3%
Driftskostnader	-673	-641	-650	-668
Reparation och underhåll	-160	-162	-162	-167
Fastighetsskatt	-167	-170	-173	-178
Fastighetsadministration & marknadsföring	-129	-113	-115	-118
Driftnetto	2 541	2 504	2 524	2 596
Överskottsgrad	69,3%	69,7%	69,6%	69,7%
Centraladministration	-185	-204	-210	-216
Andel i intresseföretags resultat	226	243	254	261
Finansiella intäkter/kostnader	-1 247	-1 097	-1 000	-980
Förvaltningsresultat	1 351	1 426	1 550	1 643
Förändring Y/Y	37%	40%	43%	44%
Värdeförändring fastigheter, realiserad	0	0	0	0
Värdeförändring fastigheter, orealiserad	-936	-571	0	0
Värdeförändring finansiella instrument, orealiserad	-146	-7	0	0
Periodens resultat före skatt	269	848	1 550	1 643
Aktuell skatt	-141	-141	-210	-250
Periodens resultat	128	128	1 340	1 393

Kassaflödesanalys

(MSEK)	2025	2026E	2027E
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt	777	1 550	1 643
Justeringsposter	1 500	650	580
Utdelning joint ventures	225	300	310
Netto erlagda räntor	-1 092	-1 000	-980
Utbetald ränta hybridobligationsinnehavare	-43	-29	-32
Betald inkomstskatt	-48	-80	-100
Operativt kassaflöde	1 319	1 391	1 421
Förändring i rörelsekapital	30	90	80
Kassaflöde från löpande verksamheten	1 349	1 481	1501
Investeringsverksamheten			
Direkta och indirekta förvärv av förvaltningsfastigheter	-859	-1980	-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	134
Periodens kassaflöde	-322	100	50
Likvida medel vid periodens ingång	451	123	223
Kursdifferens	-7	0	0
Likvida medel vid periodens slut	123	223	273