Månadsrapport, november 2026 – Catella Fastighetsfond Systematisk

Fastighetsmarknadens återhämtning fortsätter, men högre långräntor och tecken på stigande kreditmarginaler ökar osäkerheten. Samtidigt ger starkare svensk tillväxt, en uppgång i inflationen under kommande år och stora värderingsrabatter ett intressant utgångsläge för fastighetssektorn. Under början av november ser vi dessutom tidiga tecken på kapitalrotation mot fastighetssektorn. Vår analys av oktoberutvecklingen visar att större bolag med exponering mot högavkastande fastighetssegment utvecklades starkast. Om flödena fortsätter att vända kan uppgången breddas till mindre likvida aktier med attraktiva värderingar och goda kassaflödesutsikter.

Fastighetsmarknaden återhämtas – men köparna blir mer avvaktande

Transaktionsmarknaden har förbättrats tydligt sedan bottennivåerna 2023–2024. Under oktober genomfördes 43 affärer till ett sammanlagt värde av 12,3 miljarder kronor. Antalet affärer låg över det långsiktiga månadsgenomsnittet, medan volymen låg något under genomsnittet. Antalet affärer under den senaste tolvmånadersperioden nådde en historisk topp på 474 och den rullande transaktionsvolymen uppgick till historiskt höga 215 miljarder kronor. Kapitalstarka svenska köpare och större portfölj- och strukturaffärer har fortsatt gett stöd åt marknaden. Högre långräntor under de senaste kvartalen, ett växande utbud av portföljer och tecken på stigande kreditmarginaler har dock ökat köparnas avvaktan. Om utvecklingen består kan avkastningskraven stiga, särskilt i segment med låg direktavkastning.

På börsen kvarstår ett betydande värderingsgap mot direktmarknaden. Den genomsnittliga substansrabatten för de noterade fastighetsbolagen uppgår till cirka 34 %, medan flera bolag handlas med rabatter betydligt över 50 %. Vår framåtblickande makromodell indikerar fortsatt att fastighetsaktierna är lågt värderade i förhållande till BNP-tillväxt, inflation, marknadsräntor och kreditmarginaler. Bestående rabatter skapar incitament för fastighetsförsäljningar och aktieåterköp, liksom för privata uppköp och avnoteringar.

Starkare konjunktur stödjer kassaflödena – finansieringen är en risk

Den svenska ekonomin visar fortsatt stärkt tillväxt, men indikatorerna ger en blandad bild. BNP-indikatorn för september visade 2,1 % tillväxt i årstakt, jämfört med 3,6 % i augusti, samtidigt som hushållens förtroende försvagades i oktober. Vår modell indikerar en BNP-tillväxt på 2,6 % i årstakt i februari 2027. En starkare arbetsmarknad kan successivt minska vakansrisken, särskilt för kommersiella lokaler i attraktiva lägen. Inflationen bedöms samtidigt vara nära en bottennivå och vår modell pekar på en uppgång under kommande månader.

Långräntorna ligger på klart högre nivåer än under lågräntеåren, men har fallit tillbaka under den senaste månaden när den globala riskviljan försvagades. Vår modell indikerar en svensk tioårig statsobligationsränta på 3,1 % i augusti 2027, med ett rimligt intervall på cirka 2,5–3,7 %. Finansieringsvillkoren för svenska fastighetsbolag är fortsatt goda, men emissionstakten på obligationsmarknaden har minskat under den senaste månaden och det finns tecken på att sentimentet på den internationella kreditmarknaden börjar försvagas. På längre sikt talar hög

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

offentlig skuldsättning, geopolitisk fragmentering och stora investeringsbehov för högre och mer volatil inflation än under 2010-talet. Fastigheter med indexreglerade hyror kan då erbjuda ett skydd för intäkterna.

Tidiga tecken på kapitalrotation och en bredare uppgång

Under hela oktober har vi sett tecken på en tillgångsrotation i takt med att allt fler investerare börjat ifrågasätta AI-sektorn och hållbarheten i dess affärsmodeller; utvecklingen har tilltagit efter mellanårsvalet i USA. Samtidigt har oron kring AI-sektorns värderingar och omfattande investeringar tilltagit. Investeringarna är till stor del skuldfinansierade, vilket ökar känsligheten för om framtida intäkter kan bära avskrivningar och finansieringskostnader. Vår bedömning är att denna osäkerhet kan bidra till att kapital söker sig mot andra sektorer med mer etablerade kassaflöden, däribland fastigheter. Det är ännu för tidigt att avgöra om rörelsen innebär en varaktig förändring av kapitalflödena eller hur stor betydelse valutgången har haft.

Vår analys av kursutvecklingen under oktober visar ett tydligt samband med bolagens storlek och fastighetsportföljernas avkastningsprofil. I en regressionsanalys som omfattar 32 noterade fastighetsbolag och som använder börsvärde samt genomsnittligt direktavkastningskrav i fastighetsbestånden som förklarande variabler uppgår förklaringsgraden till 42 %. Resultatet pekar på att stora, likvida bolag med fastigheter i segment med högre direktavkastningskrav tydligt hade en starkare utveckling under månaden än mindre bolag med fastigheter i lågavkastande segment (som generellt återfinns i storstäderna).

En möjlig förklaring är att flödena mot fastighetssektorn börjar vända och att större indexinvesterare och annat större kapital inledningsvis söker sig till likvida bolag med exponering mot högavkastande fastighetssegment. Om rotationen fortsätter kan uppgången successivt breddas till mindre likvida aktier. Under början av november har vi redan sett tendenser till en sådan breddning, då flera mindre likvida bolag utvecklats väl. Flera av dessa framstår dessutom som mycket prisvärda i vår modell, med goda utsikter för kassaflödestillväxt per aktie. Stabila och växande kassaflöden stödjer tillväxten, medan de nedtryckta aktiepriserna ger en hög prognostiserad kassaflödesavkastning. Låga aktiepriser skapar även möjligheter till värdeskapande återköp.

Slutsats: låga värderingar och möjliga flödesvändningar skapar potential

Sammantaget ser vi ett intressant utgångsläge för utvalda fastighetsaktier. Vår makromodell indikerar fortsatt låga värderingar i förhållande till underliggande fundamenta, samtidigt som analysen av oktoberutvecklingen och de tidiga novemberrörelserna ger stöd åt hypotesen om en begynnande kapitalrotation. I flera bolag uppskattar vi den prognostiserade kassaflödesavkastningen till omkring 13–16 % per år under kommande år, i ett scenario med stärkt konjunktur och sjunkande arbetslöshet. Hittills har ett stadigt kapitalutflöde från fastighetssektorn pressat aktiekurserna och hållit tillbaka det kursmässiga genomslaget av bolagens starka kassaflöden. Dagens låga aktiepriser innebär samtidigt att kassaflödena är stora i förhållande till börsvärdena. Vår bedömning är att det kan räcka att utflödena ur sektorn stabiliseras, utan att större nettoinflöden tillkommer, för att kassaflödesgenereringen ska få ett tydligt genomslag i totalavkastningen och bidra till ett uppåttryck på aktiekurserna. Bolagen kan använda kassaflödena till investeringar i befintliga bestånd eller förvärv av nya fastigheter.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Särskilt stor potential för aktieägarvärde ser vi dock i återköp av egna aktier till dagens stora rabatter mot underliggande tillgångsvärden. När kassaflöden används till sådana återköp minskar antalet utestående aktier, vilket kan öka såväl kassaflödet som substansvärdet per kvarvarande aktie. Högre kreditmarginaler, svagare hyresefterfrågan och fortsatt räntevolatilitet är samtidigt väsentliga risker under kommande månader och kvartal. Vår bedömning är därför att bolagsurvalet förblir avgörande, med fokus på kassaflöden per aktie, balansräkning och finansieringsförmåga.

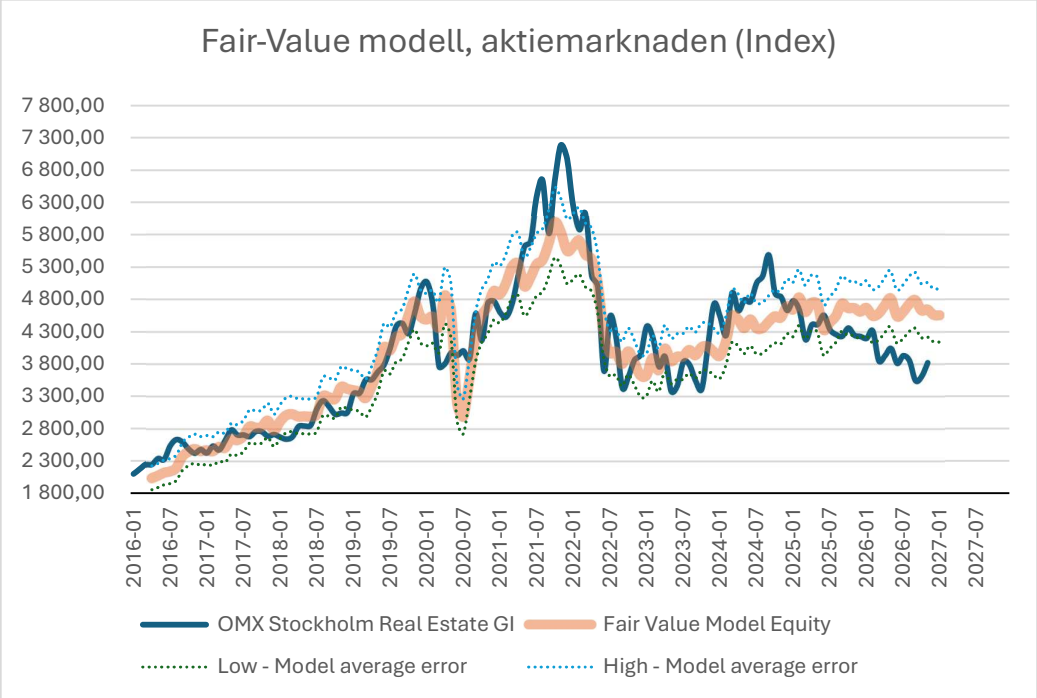
Förvaltningsmodell

Våra fastighetsaktiefonder bygger på en beprövad och framåtblickande modell som systematiskt kombinerar makroanalys, bolagsfundamenta och värdering. Modellen är utformad för att identifiera bolag med goda förutsättningar att utvecklas väl i olika marknadsregimer. Den prognostiserade kassaflödesavkastningen på aktierna ställs i relation till respektive akties avkastningskrav, vilket bestäms utifrån risken i fastighetsportföljen och bolagets belåningsgrad. Målet är att identifiera bolag med god riskjusterad avkastning, starka balansräkningar, god likviditet och stabila intäkter. De största innehaven i våra två fonder (Diös, Platzer, Stenhus Fastigheter, Altra Fastigheter, Wihlborgs och Balder) förväntas ha en god driftnettoutveckling framöver och handlas till betydande rabatter.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Förvaltningsmetodik: Makro och fastighetsmarknadsmodeller

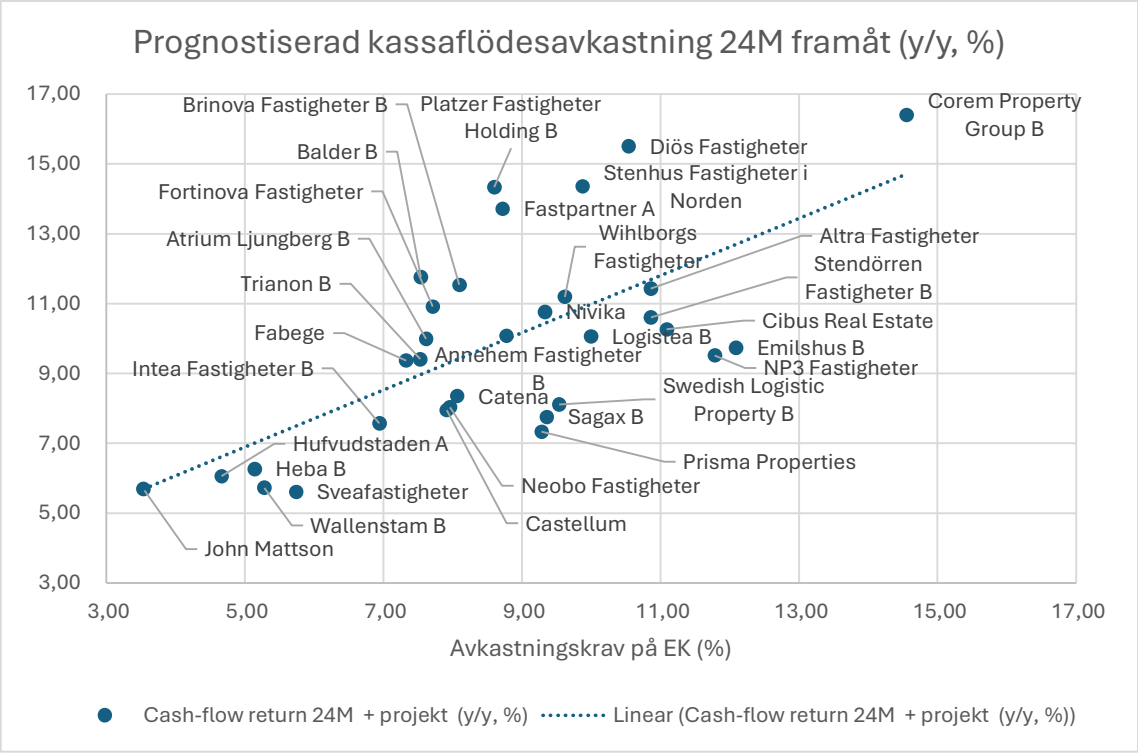
Modell för OMX Stockholm Real Estate



Vår framåtblickande modell för OMX Stockholm Real Estate indikerar att marknaden för närvarande är lågt värderad i relation till underliggande makroekonomiska fundamenta, det vill säga BNP-tillväxt, inflation, marknadsräntor och kreditmarginaler. Trots att de långa marknadsräntorna har stigit under de senaste åren har nedgången i fastighetsaktier varit större än vad som kan motiveras av dessa fundamentala makrofaktorer. Sektorn har återhämtat sig tydligt under den senaste veckan men modellen indikerar att marknaden fortfarande handlas cirka 19 % under det beräknade modellvärdet för januari 2027. Med hänsyn till modellens genomsnittliga prognosfel bedöms ett rimligt intervall för januari 2027 vara cirka 8–30 % över dagens nivå.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Kassaflödesavkastning per aktie (y-axeln) och avkastningskrav (x-axeln) för de noterade fastighetsbolagen



Grafen visar bolagens prognostiserade kassaflödesavkastning till stamaktieägarna under de kommande två åren i relation till vårt bedömda avkastningskrav. Avkastningskravet baseras på vår bedömning av bolagens marknadsyield samt belåning. Dagens låga aktiepriser gör att flera bolag med tyngdpunkt inom kontor och kommersiella fastigheter (som Diös, Stenhus Fastigheter, Platzer och Fastpartner) förväntas ha en kassaflödesavkastning på cirka 13–16 % per år under kommande år. Detta gäller i ett scenario där den ekonomiska tillväxten ligger i intervallet cirka 2,5–3 % och arbetslösheten sjunker. Historiskt har det funnits en tydlig samvariation mellan arbetslöshet och vakansgrader inom kontor och kommersiella fastigheter, vilket ytterligare stärker investeringscaset i ett scenario med ett förbättrat konjunkturläge under slutet av 2026 och 2027.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

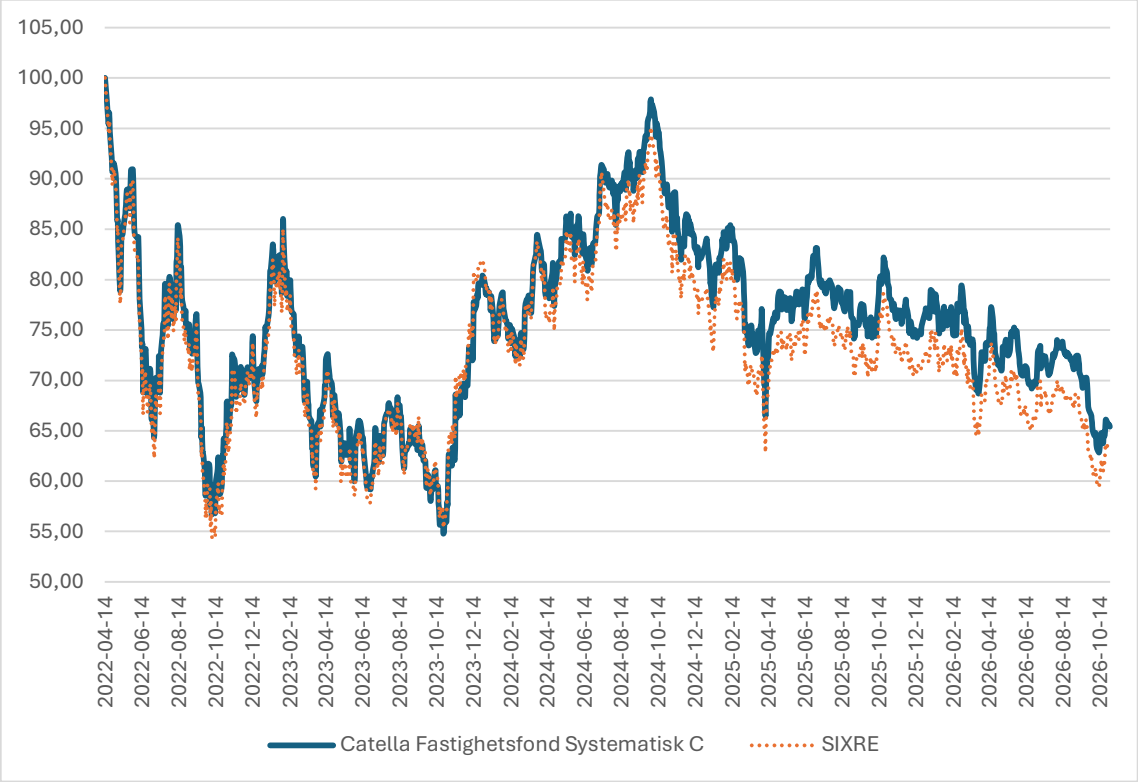
Om fonderna

Catella Fastighetsfond Systematisk

Catella Fastighetsfond Systematisk är en dagligen handlad UCITS-fond. Fonden är datadriven och baseras på en modellportfölj som uppdateras dagligen. Vi analyserar löpande risken i fastighetsbolagen utifrån vilka fastighetstyper bolagen har, deras kapitalstruktur samt de makroekonomiska förutsättningarna i de geografier där fastigheterna är belägna. Modellens princip är att fastighetsbolag med likartad risk i sina fastighetsportföljer också ska ha en likvärdig avkastning.

Fondens utveckling

Fonden avkastade totalt minus 1,2 % i oktober 2026, vilket var 2,9 procentenheter under jämförelseindex. De aktier som bidrog mest till utvecklingen under månaden var Klarabo, Logistea och Altra Fastigheter. Vår bedömning är att fondens svagare utveckling relativt jämförelseindex under oktober främst kan kopplas till månadens tydliga samband mellan kursutveckling och storlek på börsvärde: fonden är exponerad mot något mindre bolag som inte följt med i marknadsuppgången. Vi bedömer att den relativa eftersläpningen kan vända till en överavkastning under kommande månader i två olika scenarier. Om uppgången fortsätter och breddas kan fondens mindre bolag få ett tydligt stöd. Om utvecklingen i stället visar sig vara en ”falsk gryning” och AI-sektorn åter tar fart och lockar kapital från fastighetsaktier, är vår bedömning att utflödena främst kan komma att belasta de mest likvida bolagen, vilket kan jämna ut den relativa utvecklingen. Per den 31 oktober 2026 hade fonden avkastat minus 34,6 % sedan starten den 14 april 2022, vilket var 2,4 procentenheter bättre än jämförelseindex.



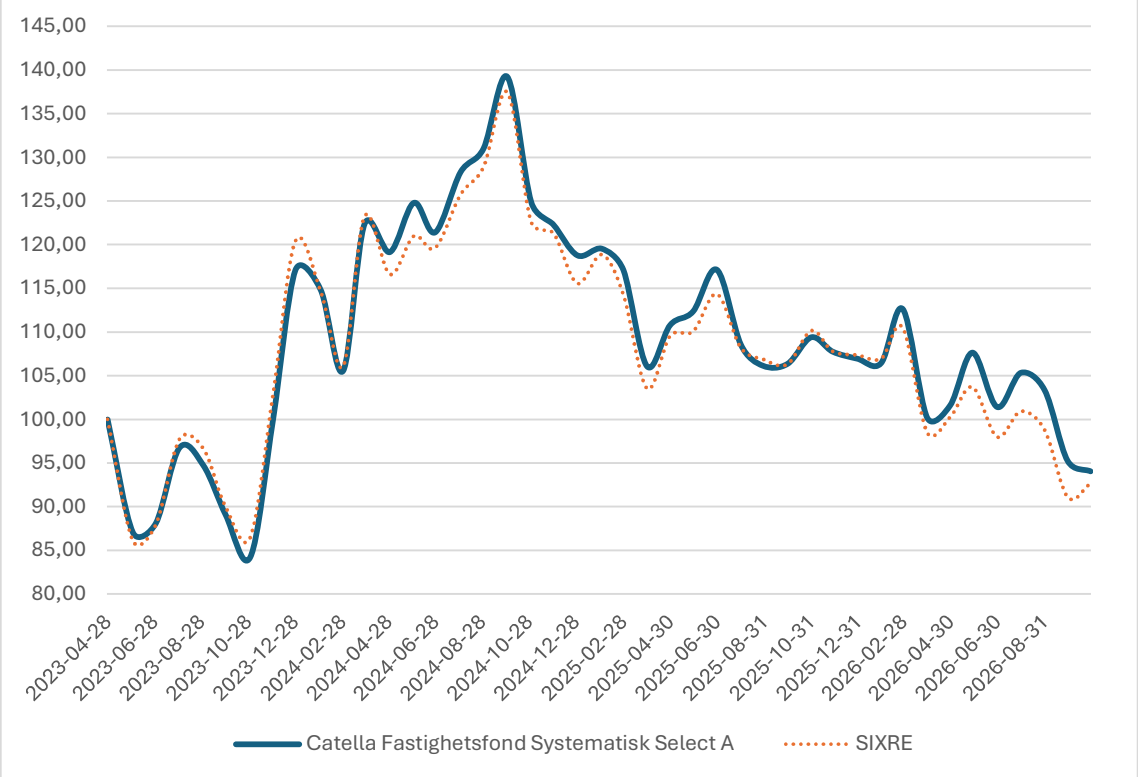
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Catella Fastighetsfond Systematisk Select

Catella Fastighetsfond Systematisk Select är en kvartalsvis handlad aktiefond med större frihetsgrader att följa vår marknadsledande fastighetsmarknadsanalys i portföljförvaltningen. Fonden är datadriven och baseras på en modellportfölj som uppdateras dagligen. Vi analyserar löpande risken i fastighetsbolagen utifrån bolagens fastighetsbestånd, kapitalstruktur och de makroekonomiska förutsättningarna i de geografier där fastigheterna är belägna. Modellens princip är att fastighetsbolag med likartad risk i sina fastighetsportföljer också ska ha en likvärdig avkastning.

Fondens utveckling

Fonden avkastade totalt minus 1,3 % i oktober 2026, vilket var 3,0 procentenheter under jämförelseindex. De aktier som bidrog mest till utvecklingen under månaden var Logistea, Altra Fastigheter och Balder. Även Select-fonden hade en svag utveckling relativt jämförelseindex under oktober. Vår bedömning är att detta främst kan kopplas till månadens tydliga samband mellan kursutveckling och storlek på börsvärde och likviditet: fonden är exponerad mot något mindre bolag som inte följt med i marknadsuppgången. Vi bedömer att den relativa eftersläpningen kan vända till en överavkastning under kommande månader i två olika scenarier. Om uppgången fortsätter och breddas kan fondens mindre bolag (som är högt rankade i vår modell) få ett tydligare stöd. Om utvecklingen i stället visar sig vara en ”falsk gryning” och AI-sektorn åter tar fart och lockar kapital från fastighetsaktier, är vår bedömning att utflödena främst kan komma att belasta de mest likvida bolagen, vilket jämnar ut den relativa utvecklingen. Per den 31 oktober 2026 hade fonden avkastat minus 5,9 % sedan starten den 28 april 2023, vilket var 1,4 procentenheter bättre än jämförelseindex.



Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Vill du veta mer om strategin i våra fastighetsaktiefonder eller vår investeringsmetodik? Kontakta oss gärna – vi berättar mer om hur vi positionerar portföljerna för att dra nytta av nästa fas på fastighetsmarknaden.

Läs mer om våra fonder:

Catella Fastighetsfond Systematisk

Catella Fastighetsfond Systematisk Select

Kontakt

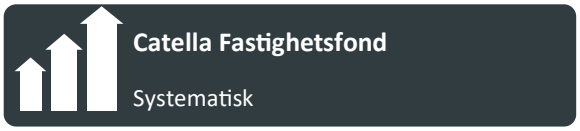
Arvid Lindqvist

arvid.lindqvist@fcgfonder.se

0703-298165

Fondförvaltare

FCG Fonder



Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.

Den analys och marknadssyn som presenteras utgör en integrerad del av fondens systematiska förvaltningsmodell och används uteslutande för att förklara fondens positionering och investeringsbeslut.

Om du inte längre vill få våra utskick kan du avregistrera dig genom att svara på mejlet.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengarna som investeras i fonden kan både öka och minska i värde, och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det här är marknadskommunikation. Läs informationsbroschyren och faktabladet innan du fattar några definitiva beslut.