

EQVOR

Vendus Sweden AB (publ)

Svenskt fastighetsbolag med fokus på handelsfastigheter där hyresgästerna främst är verksamma inom dagligvaruhandeln, med ICA, Axfood och Coop som största hyresgäster. Bolaget grundades 2022, förvaltar beståndet i egen regi och har Nordika, MEL & ME, ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter som huvudägare.

MARKNADSVÄRDE 2 632 MSEK 51 kr/aktie · teckningskurs mars 2026	NAV 60,5 kr/aktie kurs/NAV 0,84x · per 30 jun 2026	FASTIGHETSVÄRDE 4 220 MSEK +41 % YoY · ~7,3 mdr pro forma	HYRESINTÄKTER Q2 2026 63,4 MSEK +25 % YoY · LTM 240,4	DRIFTNETTO Q2 2026 44,5 MSEK +13 % YoY · LTM 178,5	BELÄNINGSGRAD (NETTO) 53,7 % mål 50–60 % · ICR 1,8x
---	---	---	---	--	--

Nyckeltal avser 30 juni 2026 (Q2), dvs. före tillträdet av ICA-portföljen den 1 juli, om inget annat anges. Pro forma inkluderar förvärv efter kvartalet.



ÖVERBLICK · Q2 2026

2022
GRUNDTÄT
STOCKHOLM

83

FASTIGHETER · 215
TKVM PER 30 JUN
2026

95,8 %

UTHYRINGSGRAD Q2
2026

~79 %

HYRA FRÅN
DAGLIGVARUHANDEL
(PRO FORMA)

~7,3 mdr

FASTIGHETSVÄRDE
PRO FORMA EFTER
FÖRVARV

"Sammantaget har vi starka
förutsättningar att fortsätta växa och
genomföra värdeskapande affärer på
både den svenska och finska marknaden."
MATTIAS BÜLOW, VD · AUGUSTI 2026

Transaktioner 2026 – fastighetsvärdet växer från 3,4 till ~7,3 mdr kr

2,7 mdr

51 butiksfastigheter från Trecore och ICA Fastigheter
· tillträde 1 juli · samtliga uthyrda till ICA

640 MSEK

Västerås/Erikslund (~470) samt Vilhelmina,
Munkedal, Älmhult och Ekerö (~170) · tillträde Q2

180 MSEK

Tre fastigheter i Finland · första investeringen
utanför Sverige · tillträde planerat sep 2026

~430 MSEK

Preferensaktier inlösta i april · extern finansiering nu
enbart seniors banklån

Genom ICA-affären blev ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter delägare och har sedan augusti tre av sju platser i styrelsen. Portföljen ligger därmed inom bolagets mål om 6–8 mdr kr, och bolaget har kommunicerat att det **utvärderar strategiska alternativ** för den fortsatta utvecklingen. Belopp avser underliggande fastighetsvärde respektive redovisat värde enligt bolaget.

Värdering

AKTIEKURS 51 kr teckningskurs mars 2026	ANTAL AKTIER 51 616 567 inkl. emissioner 2026	MARKNADSVÄRDE 2 632 MSEK kurs · antal aktier
--	--	---

KURS I FÖRHÅLLANDE TILL NAV

PER	NAV/AKTIE	KURS/NAV	RABATT
30 jun 2026	60,5 kr	0,84x	~16 %
31 mar 2026	62,4 kr	0,82x	~18 %
31 dec 2025	61,6 kr	0,83x	~17 %

KÄNSLIQHET – FASTIGHETSVÄRDE (BOLAGETS BERÄKNING, ÅR 2025)

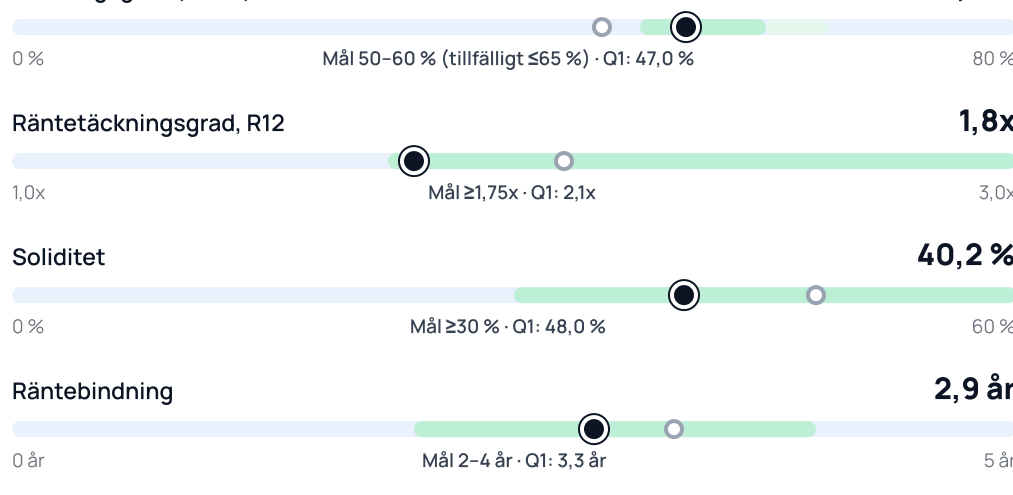
FÖRÄNDRING	MSEK	ANDEL AV VÄRDE
Direktavkastningskrav +0,5 p.e.	~129,7	~3,9 %
Direktavkastningskrav ~0,5 p.e.	+153,3	+4,6 %
Hyresintäkter ±5 %	±200,3	±5,9 %

Avläsning. Teckningskursen 51 kr motsvarar 0,84x NAV per 30 juni 2026. NAV efter ICA-affären redovisas i Q3-rapporten. Ingen köp- eller säljrekommendation.

51 kr = teckningskurs i emissionerna mars 2026, ej avslut på Eqvor. NAV = eget kapital (moderbolagets ägare) med återläggning av uppskjuten skatt och derivat. Känslighet på fastighetsvärde 3 368 MSEK per 31 dec 2025 (not 9, ÅR 2025). Ingen utdelning till aktieägarna har lämnats.

Finansiell ställning mot finansiella mål

30 JUN 2026



KAPITALBINDNING 2,7 år	SNITTTRÄNTA 4,41 % 31 dec 2025	EXTERN FINANSIERING Banklån senior, säkerställt
----------------------------------	---	--

Inlösen av preferensaktierna i Q2 finansierades med emissionslikvid och utökade banklån, vilket höjde belåningsgraden och sänkte soliditeten. Samtliga nyckeltal ligger inom målen.

Finansiella mål enligt tilläggsprospekt mars 2026. Belåningsgrad = räntebärande skulder – likvida medel / fastighetsvärde. Snitttränta inkl. marginaler och räntesäkringar (not 12.1, ÅR 2025).

Q2 2026 i korthet – Summering publicerad 20 augusti 2026

1 APR – 30 JUN 2026 · Q2 2025 INOM PARENTES

HYRESINTÄKTER 63,4 MSEK +25 % YoY · ~7 % QoQ · (50,6)	DRIFTNETTO 44,5 MSEK +13 % YoY · ~6 % QoQ · (39,4)	FASTIGHETSVÄRDE 4 220 MSEK +41 % YoY · +19 % QoQ · 19 615 kr/kvm	NAV PER AKTIE 60,5 kr +3 % YoY · ~3 % QoQ · (58,7)
---	--	--	--

H1 2026	HYRESINTÄKTER 131,4 MSEK +39 %	DRIFTNETTO 92,0 MSEK +31 %	VÄRDEFÖRÄNDRINGAR +42,7 MSEK (+72,1)	RESULTAT FÖRE SKATT 52,1 MSEK (80,6)	UTHYRINGSORAD 95,8 % +0,9 p.e.	UTHYRBAR AREA 215 tkvm +31 %
---------	---	---	--	--	---	---

FINANSIELLT

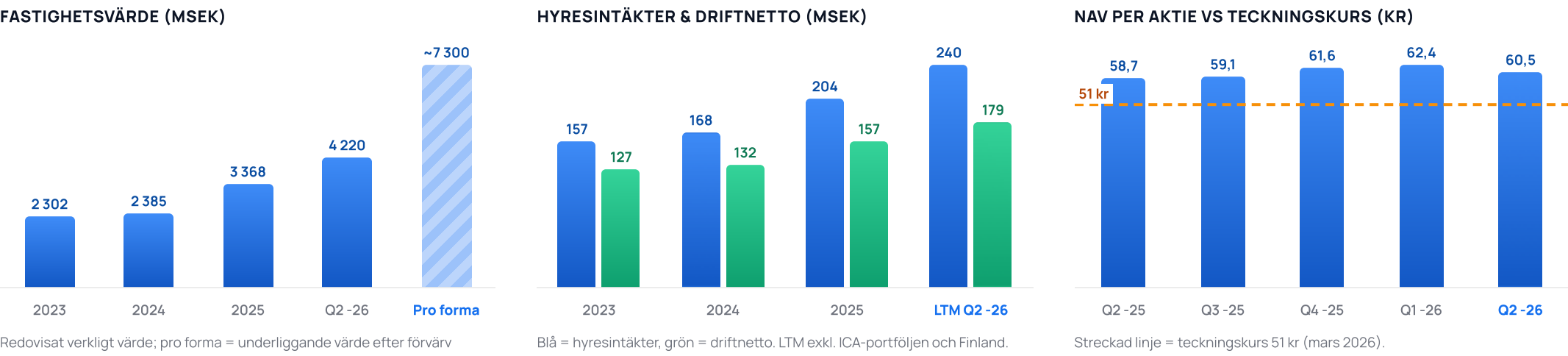
- Förvärsdriven tillväxt:** hyresintäkter +25 % och driftnetto +13 % YoY. Lägre än Q1 (68,0 resp. 47,5).
- Resultat före skatt 12,0 MSEK** (25,4), inklusive orealiserade värdeförändringar om +31,7 MSEK (+25,0).
- Kapitalstruktur:** preferensaktierna inlösta 9 april; belåningsgrad 53,7 % (39,8 %), soliditet 40,2 % (53,1 %).

Källa: Summary of the period Q2 2026 och Q1 2026. YoY och QoQ beräknade av Eqvor.

PORTFÖLJ & FÖRVALTNING

- 83 fastigheter** (65) och 215 tkvm (165) efter förvärv i Västerås, Vilhelmina, Munkedal, Älmhult och Ekerö.
- Uthyrningsgrad 95,8 %** (94,9 %). Nytt avtal med Västerås stad om 3 400 kvm i Köpmannen 5 (villkorat av bygglov).
- Efter kvartalet:** ICA-portföljen tillträd 1 juli, avtal om Finland och 15-åriga restaurangavtal i Mora och Tocksfors.

Utveckling i sammandrag



Flerårsöversikt (MSEK)

	2023	2024	2025	H1 2026
Hyresintäkter	157,4	167,5	203,5	131,4
Driftnetto	126,7	131,6	156,6	92,0
Förvaltningsresultat ¹	28,8	36,6	57,1	–
Resultat före skatt	–9,9	63,8	188,2	52,1
Resultat efter skatt	–2,5	53,8	144,6	–
Fastighetsvärde	2 302	2 385	3 368	4 220
Antal fastigheter	51	56	71	83
Uthyrningsgrad	96,1 %	96,2 %	95,5 %	95,8 %
NAV per aktie, kr ²	69,0	61,6	61,6	60,5
Belåningsgrad (netto)	48,5 %	41,2 %	43,8 %	53,7 %
Soliditet	46,2 %	52,0 %	49,1 %	40,2 %

2025: förvaltningsresultat +56 % till 57,1 MSEK; resultatet lyftes av värdeförändringar om +136,2 MSEK.

¹ Resultat före värdeförändringar och skatt (2025 även före kostnader för verksamhetsövergång), före utdelning till preferensaktieägare (inlösta april 2026). Resultat före skatt 2025 enligt Q2-s summeringen; ÅR 2025 anger 187,8. ² 2023 enligt prospekt feb 2026. Källor: ÅR 2025, prospekt feb 2026, kvartalssummeringar.

Affärsmodell & hyresgäster

- Dagligvaror som bas:** livsmedelsbutiker med ICA, Axfood och Coop som ankarhyresgäster, från Kalix till Skurup och Visby.
- Indexerade avtal:** hyrorna KPI-justeras i huvudsak; ~28 % av livsmedelsavtalen har omsättningskomponent (sep 2025).
- Egen förvaltning** sedan slutet av 2024, i nära samarbete med hyresgästerna.
- Förvärv främst off market:** typiskt 50–100 MSEK per fastighet.

HYRESINTÄKTER PER KEDJA 2025 (2023,5 MSEK)



Not 3, ÅR 2025. Före ICA-portföljen (51 fastigheter uthyrda till ICA), som ökar ICA:s andel. WAULT 3,1 år per 30 sep 2025.

Ägarbild & Aktiestruktur

- Nordika** – största ägare (35,2 % per 31 dec 2025), därefter +500 MSEK via riktad emission 2026.
- MEL & ME** – medgrundare och huvudägare sedan 2022.
- ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter** – delägare sedan 1 juli 2026.
- Ledningen** – äger aktier direkt och via Value Real Estate Investment; aktieägaravtal med de större ägarerna.

ANTAL AKTIER 51 616 567 A-aktier (10 röster), B-aktier (1 röst)	ANTAL ÄGARE ~226 per februari 2026
FÖRKÖP Nej fritt överlåtbara aktier	EUROCLEAR Ja avstämningsbolag

Ägarandelar efter emissionerna 2026 och ICA-affären är inte publicerade. Källa: prospekt feb 2026.

Ledning & Styrelse

Mattias Bülow VD sedan 2024 Tidigare extern VD för MoFast AB (publ). Utbildad i samhällsbyggnad vid KTH. Aktieägare.	Anton Livion CFO sedan 2025 Tidigare CFO för Fastighets AB Regio.
Sorin Valdman CIO sedan 2024 Ansvarar för investeringar. Aktieägare.	Mats Rengstedt COO · förvaltningschef sedan 2024 Ansvarar för förvaltningen. Aktieägare.

STYRELSE

Charlotte Hybinette	Ordförande · ordf. Platzer Fastigheter
Jonas Grandér	VD Nordika Fastigheter
Gabriel Cronstedt	Partner Nordika
Mounir Tajoui	Grundare/ordförande MEL & ME
Mattias Lundgren	CFO ICA Fastigheter
Victoria Sandkvist	CIO ICA Fastigheter
Björn Boestad	Transaktionsansvarig Bonnier Fastigheter

Milstolpar & Katalysatorer

- MARS 2022**
Vendus bildas av Carnegie, Venandi Fastigheter och MEL & ME genom förvärv av 37 livsmedelsfastigheter för ~2 mdr kr.
- 2024**
Nordika och MEL & ME satsar i en planerad nyemission om 850 MSEK. Förvaltningen tas i egen regi.
- 2025**
Ätta fastigheter förvärvade (marknadsvärde 924 MSEK). Lånestocken refinansierad med två storbanker. Hyresintäkter 203,5 MSEK (+21 %).
- MARS-APRIL 2026**
Emissioner om ~632 MSEK à 51 kr (500 MSEK från Nordika V). **Preferensaktierna inlösta.**
- JUNI-AUG 2026**
ICA/Trecore-portföljen (2,7 mdr kr). Västerås, fyra enskilda förvärv och Finland. ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter blir delägare.
- ATT BEVAKA**
Q3-rapporten med ICA-portföljen och uppdaterat NAV, tillträdet i Finland, nyckeltal efter förvärven samt utvärderingen av strategiska alternativ.

2022 och 2024 enligt Fastighetsvärden; övrigt enligt bolagets rapporter och pressmeddelanden.

Sammanfattning, drivkrafter och risker

SAMMANFATTNING

Vendus har under 2026 mer än fördubblat fastighetsvärdet till ~7,3 mdr kr pro forma, löst in preferensaktierna och breddat ägarbasen med ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter. Effekten av förvärven syns först i kommande rapporter.

IAKTAGELSER – DRIVKRAFTER

- Fastighetsvärdet drygt +70 % pro forma, från 4,2 mdr kr per Q2
- ~79 % av hyran från dagligvaruhandel (pro forma), KPI-indexerade avtal
- Renodlad kapitalstruktur med enbart banklån
- Branschnära ägare: ICA Fastigheter och Bonnier
- Finans som plattform för fortsatt tillväxt

IAKTAGELSER – RISKER

- Högre belåning (53,7 %) och ICR 1,8x nära målet 1,75x per Q2 – före ICA-affären
- Ökad koncentration mot ICA som hyresgäst efter ICA-affären
- Kort WAULT i tidigare bestånd (3,1 år, sep 2025)
- Fastighetsvärden känsliga för avkastningskrav och räntor
- Integration av snabbt växande portfölj; begränsad rapportering

MINI-DISCLAIMER: Ovan är ett urval av Eqvor identifierade iakttagelser baserat på Bolagets kvartalssummeringar Q3 2025–Q2 2026, årsredovisning 2025, EU-tillväxtprospekt februari 2026 samt pressmeddelanden. Det är inte en uttömmande lista, andra väsentliga faktorer kan finnas. Varje läsare uppmanas göra en egen analys före eventuellt investeringsbeslut.

Bolaget i egna ord

- Om ICA-affären:** "Att ICA Fastigheter och Bonnier Fastigheter väljer att bli delägare är ett kvitto på att det vi gör för våra ägare och hyresgäster skapar reellt värde." *Mattias Bülow, VD · 4 juni 2026*
- Om vägen framåt:** "Vi ser fortsatt goda investeringsmöjligheter, har en stark förvärvspipeline inför hösten och kommer samtidigt att fortsätta utvärdera strategiska alternativ för Vendus fortsatta utveckling." *Mattias Bülow, VD · 29 juni 2026*
- Om kapitalstrukturen:** "Förvärvet av preferensaktierna är ett viktigt steg i att ytterligare stärka vår kapitalstruktur och effektivisera våra framtida finansieringskostnader." *Anton Livion, CFO · 9 april 2026*

VIKTIGT MEDDELANDE: KONFIDENTIELLT

Konfidentialitet. Denna sammanställning ("Dokumentet") har upprättats av Eqvor Securities AB ("Eqvor") och avser Vendus Sweden AB (publ) ("Bolaget"). Dokumentet är konfidentiellt och riktar sig uteslutande till den avsedda mottagaren. Det får inte helt eller delvis kopieras, vidarebefordras, publiceras, citeras eller på annat sätt göras tillgängligt för tredje part utan Eqvors uttryckliga skriftliga medgivande.

Informationssyfte, ej rådgivning. Dokumentet utgör inte heller ett erbjudande eller en inbjudan att förvärva, överlåta eller teckna finansiella instrument i Bolaget, och ska inte ensamt ligga till grund för något investeringsbeslut.

Källor och ansvar. Informationen baseras på publika källor samt uppgifter som Eqvor bedömt som tillförlitliga vid tidpunkten för sammanställningen (bl.a. Bolagets kvartalssummeringar Q3 2025–Q2 2026, årsredovisning 2025, EU-tillväxtprospekt februari 2026 med tillägg mars 2026, pressmeddelanden under 2026 samt bolagets hemsida). Angiven aktiekurs avser teckningskursen i Bolagets emissioner i mars 2026 och utgör inte ett avslut eller en marknadsnotering. Multiplar, LTM-tal och andra härledda nyckeltal är Eqvors egna beräkningar. Eqvor lämnar inga garantier, uttryckliga eller underförstådda, avseende informationens korrekthet, fullständighet och aktualitet och fransäger sig allt ansvar för beslut som fattas baserat på Dokumentet. Framtidsprognoser, framtidsutlåtanden och bedömningar är förenade med osäkerhet och kan avvika väsentligt från faktiskt utfall. Historisk utveckling är ingen garanti för framtida resultat.

Risk och eget ansvar. Investeringar i noterade aktier är förenat med betydande risk, bland annat begränsad likviditet, begränsad publik information och risk för förlust av hela investerat belopp. Varje mottagare ansvarar för att göra en självständig bedömning och uppmanas att vid behov inhämta oberoende professionell rådgivning före ett investeringsbeslut.

Svensk rätt ska tillämpas på Dokumentet. Uppdaterat: 30 september 2026.