

# Lannebo Fastighetsfond Select

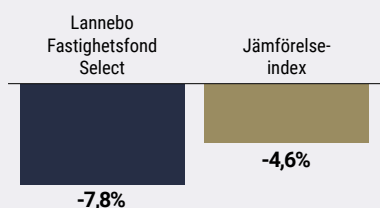
Sverigeregistrerad aktiefond

Månadsrapport februari 2022

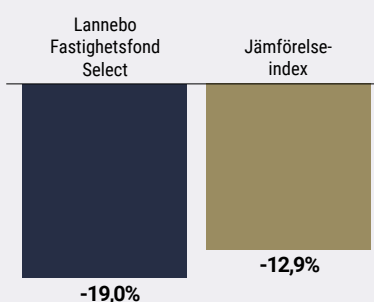
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Jan 2022 **Feb 2022** Mar 2022 Apr 2022 Maj 2022 Jun 2022 Jul 2022 Aug 2022 Sep 2022 Okt 2022 Nov 2022 Dec 2022

## Utveckling 1 månad



## Utveckling i år



Philip Hallberg & Tobias Kaj

## Avkastning

Avkastning, %	Lannebo Fastighetsfond Select	Jämförelse-index
Februari 2022	-7,8	-4,6
År 2022	-19,0	-12,9
Sedan start (210930)	-0,5	3,2
2021 <sup>1</sup>	23,4	18,6

<sup>1</sup> Avkastningen är beräknad på slutkurser.

## Kursnedgångar efter krig och stigande långräntor

Bolag med låg operationell risk föll mest

Den svaga kursutvecklingen under januari fortsatte i februari med hög volatilitet på marknaden. Trenden att bolag med höga multiplar mot substans föll mer än bolag med låga multiplar fortsatte under månaden. Det medför att bolag med låg operationell risk, som till exempel bolag med stor andel hyresbostäder, föll klart mer än bolag med hög operationell risk, som bolag med hög andel shoppingcenter samt kontor i centrala Stockholm. Vi ser detta som irrationellt givet ökad konjunkturrell risk till följd av det förändrade säkerhetsläget i Europa och ekonomiska sanktioner. Vi anser dock att det är betryggande att den underliggande utvecklingen i de bolag vi har störst exponering mot varit fortsatt väldigt stark.

Efter den svaga kursutvecklingen i januari samt första halvan av februari hade vi förhoppningar om en återhämtning när flera bolag i sektorn rapporterade sina bokslut. Men det plötsliga krigsutbrottet i Ukraina skapade en kraftigt ökad osäkerhet om det säkerhetspolitiska läget för Europa vilket pressade aktiemarknaden generellt. Vi är dock övertygade om att det är bolagens underliggande utveckling som i det långa perspektivet är avgörande för kursutvecklingen och vi

## Avkastning per månad

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
-12,2	-7,8	-	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

anser att risken för betydande påverkan för den svenska reglerade hyresbostadsmarknaden är osannolik liksom för samhällsfastigheter vilket gör att vi fortsatt är trygga i den exponeringen vi valt.

Utvecklingen av bolagens förvaltningsresultat har inte heller gjort oss besvikna. Våra fyra största innehav (Balder, NP3, Sagax och SBB) ökade i genomsnitt förvaltningsresultat per stamaktie (efter alla finansieringskostnader och betald skatt) med 27 procent under 2021 och med i genomsnitt 27 procent per år under perioden 2019-2022e trots negativa effekter av pandemin för framför allt Balder med dess hotellexponering. Även om fyra kvartal av 16 återstår att rapportera anser vi att estimatrisken är väldigt låg givet tillgångar med låg operationell risk samt att utvecklingen för 2022 främst beror på genomförda transaktioner samt långt gångna projekt.

De segment som under året aktiekursmässigt klarat sig bäst är kontor i centrala Stockholm samt retailfastigheter. Bolag som Citycon, Atrium Ljungberg, Fabege och Hufvudstaden har gått klart starkare än sektorsnittet. Den underliggande utvecklingen i dessa bolag är dock väsentligt svagare. Under 2021 var förvaltningsresultat per stamaktie (efter alla finansieringskostnader och betald skatt) i genomsnitt oförändrat och under perioden 2019-2022e räknar vi med en nedgång på i genomsnitt 1 procent drivet av nedgången för Citycon. Inget av dessa tre bolag har en tillväxt per år som överstiger 1 procent och om vi undantar prognosen för 2022 uppvisar inget bolag tillväxt.

Förklaringen till att dessa bolag klarat sig bättre är att de handlas på stora rabatter mot substans. Intressant är dock att notera att Atrium Ljungberg, Fabege och Hufvudstaden handlas till i genomsnitt 25 gånger förvaltningsresultat per stamaktie (efter alla finansieringskostnader och betald skatt). Våra fyra största innehav som har såväl väsentligt högre historisk tillväxt samt betydligt högre förväntad framtida tillväxt, handlas dock på endast 21 gånger motsvarande resultat. Detta visar att de stora rabatterna för bolagen med de högsta operationella riskerna beror på att de har mycket lägre avkastningskrav i sina fastighetsvärderingar än bolagen med en låg operationell risk.

K2A uppvisade den svagaste utvecklingen med en kursnedgång om 23 procent i januari men återhämtade sig och var bästa svenska fastighetsbolag under februari med en uppgång på nästan 10 procent. Svagast utveckling under februari hade SBB med en nedgång på nästan 21 procent. Cirka 10 procent av bolagets aktiekapital är utlånat vilket indikerar stora kortpositioner. Vi anser dock att den rapport som Viceroy Research släppte inte innehöll någon ny information och enligt vår åsikt inget iögonfallande, kombinerat med en väldigt stark underliggande vinstutveckling anser vi att utsikterna för god avkastning är ljusa.

Med vår långa investeringshorisont är det naturligt att omsättningshastigheten i fonden är låg över tid. Den stora kursnedgången kombinerat med den starka underliggande utvecklingen i bolaget gjorde att vi ökade vår investering i SBB. Dessutom investerade vi mer i Pandox samt i Castellum. Den största försäljningen skedde i Entra där vi minskat innehavet till under 5 procent följt av Wallenstam och Nivika.

Efter den betydande korrigeringen för sektorn under inledningen av året anser vi att utsikterna för kursuppgång har förbättrats. Vi ser fortsatt goda utsikter för resultatutveckling i sektorn som följd av kombinationen av hyrestillväxt drivet av bland annat inflationsrevideringar samt en hög yield spread (skillnad i avkastning på fastigheterna och räntekostnader). Efter en svag utveckling även under februari hoppas vi få återkomma med bättre avkastning under kommande månader.

## 10 största innehav

Värdepapper	Andel av fond, %
Balder B	16,6
Sagax B	9,8
NP3 Fastigheter	9,3
SBB B	8,8
K-Fast Holding B	5,3
Nyfosa	4,6
Castellum	4,6
Fortinova Fastigheter	4,6
Entra	4,5
Wihlborgs Fastigheter	4,5
Summa tio största innehav	72,6
Likviditet	1,9
Totalt antal innehav	24

## Större förändringar under månaden

### Köp

SBB  
Pandox  
Castellum

### Försäljningar

Entra  
Wallenstam  
Nivika

## Risk / avkastningsprofil

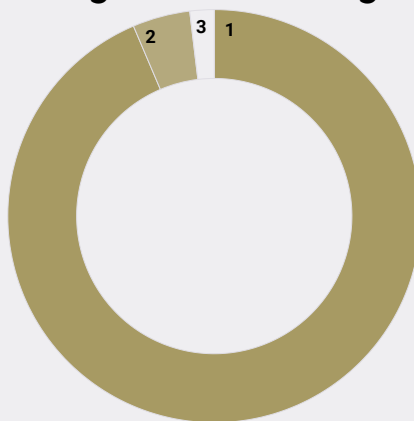
Lägre risk Högre risk

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

## Nyckeltal

	Lannebo Fastighet	Jämförelseindex
Sharpekvot	N/A	N/A
Totalrisk (%)	N/A	N/A
Tracking error	N/A	
Informationskvot	N/A	
Alfa	N/A	
Beta	N/A	
Active share	59	
Omsättningshastighet, ggr (211231)	N/A	
Bruttoexponering, aktier (%)	119	
Nettoexponering, aktier (%)	98	

## Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	93,6
2. Norge	4,5
3. Likviditet	1,9

## Fondfakta

Förvaltare	<b>Tobias Kaj &amp; Philip Hallberg</b>
Fondens startdatum	<b>2021-09-30</b>
Andelskurs (kr)	<b>99,48</b>
Fondförmögenhet (mkr)	<b>103,0</b>
Förvaltningsavgift (%)	<b>1,0% fast + 20% rörlig eventuell överavkastning</b>
Bankgiro	<b>5729-8523</b>
ISIN	<b>SE0016797823</b>
Öppen för handel	<b>Handlas 1 ggr/mån (sista bankdagen).</b>
Minsta investeringsbelopp	<b>100 000 kr</b>
Tillsynsmyndighet	<b>Finansinspektionen</b>
LEI-kod:	<b>549300FCCBFDPDWGM55</b>

## Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av. Faktablad och informationsbroschyr finns på [www.lannebo.se](http://www.lannebo.se). Observera att Lannebo inte utarbetar investeringsrekommendationer. Information i denna månadsrapport ska inte ses som annat än en redogörelse över fondens handelsaktiviteter och innehav.

## Fonden riktar sig till dig som

- Vill ta del av utvecklingen på den nordiska fastighetsmarknaden.
- Tror på aktiv förvaltning och investeringar baserade på en tydlig uppfattning om varje enskilt bolag.
- Har en placeringshorisont på minst fem år.

## Placeringsinriktning

Lannebo Fastighetsfond Select är en aktiv förvaldat aktiefond med fokus på långsiktighet och riskmedvetenhet. En investering i fonden ger dig en fokuserad inriktning mot nordiska bygg- och fastighetsbolag. Målet är att med en koncentrerad portfölj skapa möjlighet till god riskjusterad avkastning.

## Förklaringar

**Jämförelseindex** Fondens jämförelseindex är VINX Real Estate SEK NI. Andelskursen för fonden sätts före den tidpunkt då kursen för index hämtas. Detta kan ibland medföra att en jämförelse mellan dem kan bli missvisande.

**Sharpekvot** Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till fondens totalrisk. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk (standardavvikelsen).

**Totalrisk** Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning.

**Tracking error** Visar hur mycket fondens avkastning svänger i värde i förhållande till sitt jämförelseindex. Beräknas som standardavvikelsen hos skillnaden mellan fondens och jämförelseindexets avkastning.

**Informationskvot** Ett mått på riskjusterad avkastning. Den mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

**Alfa** Beskriver effekten av portföljförvaltarens val på fondens avkastning. Ett positivt alfavärde är den extra avkastning som investeraren får justerat för marknadsrisken.

**Beta** Ett mått på fondens känslighet för svängningar på marknaden. Betavärdet berättar hur mycket fondens värde förändras procentuellt sett när marknads värde förändras med en procentenhet.

**Active share** Anger hur stor andel av fonden som avviker från sitt jämförelseindex.

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens förenings riktlinjer.