

Lannebo Fastighetsfond Select

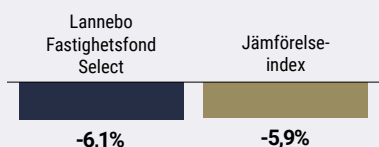
Sverigeregistrerad aktiefond

Månadsrapport augusti 2022

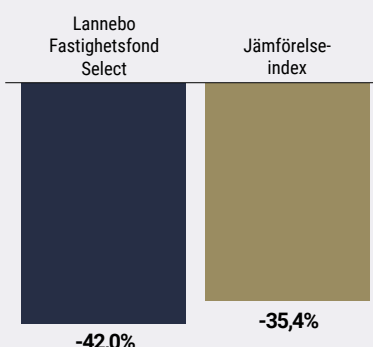
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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
Augusti 2022	-6,1	-5,9
År 2022	-42,0	-35,4
Sedan start (210930)	-28,8	-23,4
2021 ¹	23,4	18,6

¹ Avkastningen är beräknad på slutkurser.

Hyresmarknaden fortsatt stark

Stendörren nytt innehav

Den kraftiga kursåterhämtningen i juli fortsatte inledningsvis i augusti. Fram till den 12 augusti var sektorn upp 7 procent under månaden och 36 procent från botten i början av augusti. I slutet av månaden steg dock de amerikanska långräntorna och sektorns återhämtning bröts.

Skillnaderna inom sektorn var fortsatt stora men det är svårt att se några tydliga trender för olika nischer utan skillnaderna är mer bolagsspecifika. I augusti steg K2A med 39 procent, vilket var mest i sektorn, även Genova och Stendörren steg tvåsiffrigt. Svagast utveckling hade Brinova som föll över 20 procent, även K-fastigheter, Sagax, Pandox, Logistea och Wihlborgs föll över 10 procent.

Efter semestrarna har vi träffat ledningen för åtta av bolagen i fastighetssektorn för en uppdatering av deras nulägesbild. Bolagen ser inte några tydliga bevis för att avkastningskraven i transaktioner har stigit även om flera bolag lyfter fram att kraftigt stigande finansieringskostnader talar för att avkastningskraven ska gå upp. Samtidigt finns det få aktörer som är pressade att sälja då kassaflöden från förvaltningen fortsatt är starka, speciellt givet att delar av låneportföljerna har långa löptider.

Avkastning per månad

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
-12,2	-7,8	8,9	-17,8	-7,8	-25,0
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
23,3	-6,1	-	-	-	-

Förutsättningarna för finansiering i obligationsmarknaden är fortfarande osäker. Exempelvis lyckades Cibus SEK 700 miljoner i slutet av augusti men till ett relativt högt pris om STIBOR+595 punkter. Räntespreadarna för befintliga obligationer har fortsatt att minska i augusti om än inte lika mycket som i juli så det finns all anledning att fortsätta följa utvecklingen.

Vår uppfattning efter att ha träffat bolagen är att hyresmarknaden överlag är fortsatt stark. Efterfrågan på hyresrätter stiger till följd av osäkerhet kring prisutvecklingen för bostadsrätter samt av ökade kostnaderna för att bo i bostadsrätt. Vi ser dock en risk för att den starka kommersiella hyresmarknaden kommer att mattas av. Vi anser att risken är störst inom handel i köpcentrum samt i stadskärnorna på grund av att konsumentens köpkraft pressas både av höga energipriser samt av stigande räntor. Då lönsamheten för många handlare är låg ser vi risk för att hyresnivåerna måste anpassas. En generell försämrad konjunktur innebär också att många bolag måste minska kostnaderna, vilket riskerar att leda till ökade vakanser även inom kontor. Vi ser därför en stor risk för fallande hyror i Stockholm i och med att hyresnivåerna historiskt sett varit volatila och är på rekordhöga nivåer samtidigt som vakanserna börjar på relativt höga nivåer. Justerat för projekt har Fabega, Hufvudstaden och Vasakronan i Stockholm en genomsnittlig vakans på 8.5 procent jämfört med 4.6 procent vid utgången av 2019.

Vi har i juli adderat ett nytt bolag till fonden då vi investerat i Stendörren som under året gått betydligt svarare än andra bolag med exponering mot lager/industri som Sagax och Catena. Vi har också ökat vår exponering mot Trianon och Brinova då vi anser att den låga operationella risken i hyresrätter bör premieras i takt med försämrade konjunkturutsikter. Den största minskningen är Pandox där vi ser risk för avmattning för hotellmarknaden till följd av urholkad köpkraft. Den näst största försäljningen under månaden var Catena som haft en stark relativ utveckling sedan vi investerade i aktien i slutet av maj. Vi har även minskat vårt innehav i Diös.

Den nordiska fastighetssektorn har gått ned 35 procent under året och är på samma nivå som hösten 2019. De 10 största bolagen, som utgör mer än halva fastighetsindex, hade i andra kvartalet 2022 ett förvaltningsresultat som var cirka 30 procent högre än för tre år sedan. Dessa bolag handlas nu i genomsnitt på 18 gånger förvaltningsresultatet för nästa år jämfört med 25 gånger vid årsskiftet trots att vi i våra estimat nästan har fördubblat genomsnittsräntan till 3 procent. Det är också intressant att notera att de fem bolagen med lägst multipel handlas till 12 gånger förvaltningsresultatet och de fem med högst multipel handlas till 24 gånger förvaltningsresultatet trots att resultatillväxten är högre i bolagen med lägre multipel.

Finansieringskostnaderna i fastighetssektorn är nu betydligt högre än för ett år sedan. Vi förväntar oss att olika bolag kommer ha olika förmåga att hantera denna nya miljö. Vi anser att bolag som återinvesterar vinster kan erhålla en fördel då nya investeringar ger högre avkastning. Stigande avkastningskrav har förvisso en negativ effekt på värdet av ägda fastigheter men medför också högre avkastning på nya förvärv. Om dessutom inflationen under lägre tid förblir hög kan det resultera i en miljö där vissa bolag kanske till och med kan förbättra sin vinsttillväxt jämfört med historiken. Vi anser att vi i fonden är väl positionerade med våra stora exponering mot bolag med stark historik (såväl i hög- som i lågkonjunktur) och ledningar vi har stort förtroende för.

10 största innehav

Värdepapper	Andel av fond, %
Balder B	12,5
Swedish Logistic Property B	10,8
Sagax B	9,3
Emilshus B	8,4
NP3 Fastigheter	7,4
Nyfosa	7,0
Entra	4,5
K-Fast Holding B	4,4
Castellum	4,2
Wihlborgs Fastigheter	4,2
Summa tio största innehav	72,7
Likviditet	2,6
Totalt antal innehav	25

Större förändringar under månaden

Köp

Stendörren
Trianon
Brinova

Försäljningar

Pandox
Catena
Diös

Risk / avkastningsprofil

Lägre risk Högre risk

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

Nyckeltal

	Fas-tighet Select	Jäm-förelse-index
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	60	
Omsättningshastighet, ggr (220630)	2,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	121	
Nettoexponering, aktier (%)	98	

Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	97,0
2. Norge	4,5
3. Likviditet	2,6

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs (kr)	71,25
Fondförmögenhet (mkr)	74,1
Årlig avgift (%)	1,02% + 20% rörlig eventuell överavkastning
Bankgiro	5729-8523
ISIN	SE0016797823
Öppen för handel	Handlas 1 ggr/mån (sista bankdagen).
Minsta investeringsbelopp	100 000 kr
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
LEI-kod:	549300FCCBFDPDWGM55

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. 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.