

Lannebo Fastighetsfond Select

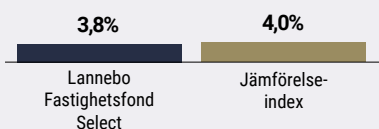
Sverigeregistrerad aktiefond

Månadsrapport oktober 2022

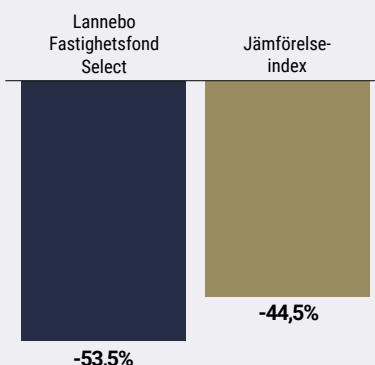
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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
Oktober 2022	3,8	4,0
År 2022	-53,5	-44,5
Sedan start (210930)	-42,9	-34,2
2021 ¹	23,4	18,6

¹ Avkastningen är beräknad på slutkurser.

Starka rapporter stabiliserade kursutvecklingen

Ökat innehavet i Balder

Oktober inleddes med fortsatt ränteuppgång och sjunkande aktiekurser. Men i takt med att bolagen började rapportera resultat kvartalet vände kursutvecklingen och den nordiska sektorn steg med 4,0 procent under oktober.

Återigen såg vi störst kursrörelser i mindre bolag och det var svårt att se någon tydlig sektortrend. Bolagen med den starkaste utvecklingen under kvartalet var KlaraBo som steg med hela 37 procent i kvartalet. Dessutom steg Brinova och SBB, som också har stor bostadsexponering cirka 25 procent. Samtidigt så noterades den största nedgången för bostadsutvecklaren Titania som föll 25 procent. Även Svenska Nyttobostäder, John Mattsson och Trianon föll över 10 procent.

Alla de större svenska fastighetsbolagen har hunnit rapportera resultat för tredje kvartalet under oktober. De 10 största svenska bolagen ökade förvaltningsresultatet med sammanlagt 14 procent jämfört med samma period i fjol. Effekten av årets räntehöjningar kommer att bli tydligare i det fjärde kvartalet där vi räknar med att förvaltningsresultatet för dessa bolag istället minskar några procent och att förvaltningsresultatet för helåret därmed landar på en tillväxt om 9 procent.

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	-22,8	3,8	-	-

Under nästa år förväntar vi oss en svagare utveckling då vi ser en betydligt större negativ effekt av räntehöjningarna. Den positiva effekten av att hyrorna är kopplade till inflationen dämpar dock nedgången och vi förväntar oss en mindre medgång i förvaltningsresultatet under 2023 men att det ändå kommer vara något högre än under 2021, vilket står i bjärt kontrast till den kraftiga kursnedgången för sektorn under 2022.

Vi uppfattar det dock som att marknaden i första hand inte oroar sig för resultatutvecklingen utan för refinansiering, framför allt relaterat till obligationsmarknaden. Atrium Ljungberg, Balder, Castellum, Fabega, Sagax samt SBB står för merparten av obligationsfinansieringen för de noterade svenska fastighetsbolagen. Totalt har dessa sex bolag obligationer om cirka 110 miljarder kronor med förfall till och med utgången av 2025 vilket växer till 130 miljarder kronor om vi räknar med hybridobligationer. I media har det cirkulerat uppgifter om att betydligt större obligationsvolymmer förfaller för svenska fastighetsbolag men vi anser inte att det är relevant att ta med bolag som Vasakronan, Hemsö, Heimstaden och Akademiska hus som ägs av staten eller av livbolag då refinansieringsrisken för dessa bolag är låg.

Siffran 130 miljarder kronor för de noterade bolagen ska ställas i relation till att bolagen vid utgången av tredje kvartalet hade outnyttjade kreditlöften om cirka 70 miljarder kronor samt att de under oktober tecknat ytterligare kreditlöften om 12 miljarder kronor. Vi förväntar oss dessutom ett samlat förvaltningsresultat till och med utgången av 2025 om cirka 70 miljarder kronor. Som grupp anser vi att oron avseende refinansiering är överdriven även om det såklart inom denna grupp finns de bolag som är bättre positionerade och de som är sämre positionerade.

Den största investeringen vi gjorde under oktober var att vi ökade vår exponering mot Balder. Dessutom har vi använt vårt mandat att kunna ha upp till 10 procent av fonden utanför fastighetsrelaterade bolag då vi i oktober genomför mindre investeringar i Swedbank och Nordea. Vi ser investeringarna dels som motpol avseende effekter av räntehöjningar, dels som alternativ till att hålla likvida medel. Den starka relativavkastningen sedan notering har medfört att vår position i Swedish Logistic Properties vuxit kraftigt som andel av fonden vilket medförde att vi under inledningen av oktober gradvis minskade vår exponering till den vikt vi initialt tänkt oss. Dessutom har vi efter bolagens delårsrapporter minskat vår exponering mot Wallenstam och Pandox.

Den nordiska fastighetssektorn har minskat med 44 procent under året och är på samma nivå som våren 2019. Samtidigt hade de 10 största bolagen, som utgör mer än halva fastighetsindex, i tredje kvartalet 2022 ett förvaltningsresultat som var nästan 40 procent högre per aktie än för tre år sedan. Dessa bolag handlas nu i genomsnitt på 16 gånger förvaltningsresultatet för nästa år. Det är också intressant att notera att de fem bolagen med lägst multipel handlas till 10 gånger förvaltningsresultatet och de fem med högst multipel handlas till 22 gånger förvaltningsresultatet trots att resultattillväxten är högre i bolagen med lägre multipel.

De höga räntorna, osäkerheten avseende finansieringsmöjligheter och den höga inflationen har radikalt ändrat förutsättningarna för fastighetssektorn. Olika bolag kommer att ha olika förmåga att hantera denna nya miljö. Om avkastningskraven stiger har det förvisso en negativ effekt på värdet av ägda fastigheter men det medför också högre avkastning på nya förvärv, vilket gynnar bolag med starka kassaflöden som återinvesteras. Vi anser att vi i fonden är väl positionerade med stor exponering mot bolag med stark historik, såväl i hög- som lågkonjunktur, och där vi har stort förtroende för företagsledningen.

10 största innehav

Värdepapper	Andel av fond, %
Balder B	13,3
Sagax B	11,7
Emilshus B	8,2
NP3 Fastigheter	7,6
Swedish Logistic Property B	7,4
Nyfosa	6,7
K-Fast Holding B	5,0
Brinova B	4,8
Wihlborgs Fastigheter	4,6
Stenus Fastigheter i Norden	4,5
Summa tio största innehav	73,9
Likviditet	2,8
Totalt antal innehav	26

Större förändringar under månaden

Köp

Balder
Nordea
Swedbank

Försäljningar

Swedish Logistic Properties
Wallenstam
Pandox

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	66	
Omsättningshastighet, ggr (220630)	2,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	122	
Nettoexponering, aktier (%)	96	

Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	97,3
2. Norge	4,4
3. Finland	-4,5
4. Likviditet	2,8

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs (kr)	57,10
Fondförmögenhet (mkr)	58,4
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.