

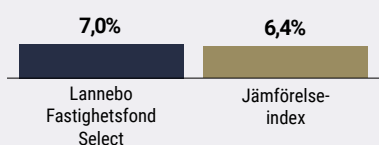
Lannebo Fastighetsfond Select

Sverigeregistrerad aktiefond
Månadsrapport november 2022

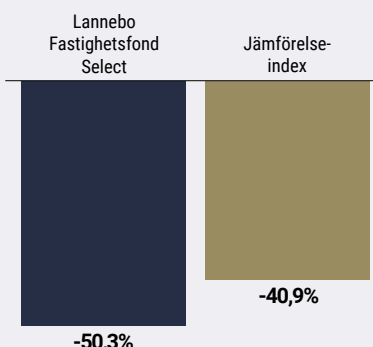
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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
November 2022	7,0	6,4
År 2022	-50,3	-40,9
Sedan start (210930)	-38,9	-29,9
2021 ¹	23,4	18,6

¹ Avkastningen är beräknad på slutkurser.

Stigande kurser för andra månaden i rad Hög aktivitet för minskat obligationsberoende

Den positiva utvecklingen från mitten av oktober fortsatte i november och för första gången i år har sektorn stigit två månader i rad. Sektorns uppgång om 4 procent i oktober följdes upp med en uppgång om 6 procent i november.

Även i november var det stora spridning inom sektorn. Titania steg med hela 56 procent och bland de större bolagen utvecklades SBB starkast med en uppgång om 24 procent. Även Atrium Ljungberg, Balder, Eastnine, Entra, Hufvudstaden, K2A, Nyfosa, Platzer och Wilborgs steg mer än 10 procent samtidigt som Oscar Properties föll nästan 47 procent och även Genova, KlaraBo, Logistea och Nivika föll med mer än 10 procent.

Marknadens huvudfokus är alltjämt finansiering. Operationellt är fokus främst på om hyresavtalen har indexklausuler eller inte, snarare än hur trovärdigt det är att hyresgästerna klarar av en hyra som stiger 10,9 procent. Vi ser det som troligt att operationella risker gradvis kommer att hamna i fokus i takt med att ekonomin bromsar in och osäkerheten avseende finansieringen minskar.

I kvartalsrapporterna för det tredje kvartalet var det tydligt att de större bolagen med stor obligationsexponering ökat utnyttjade kreditfaciliteter för att möjliggöra amortering av obligationer i takt med förfall. Under oktober har

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	7,0	-

arbetet med att minska beroendet av obligationsfinansiering fortsatt. SBB samt Balder har genomfört återköp av obligationer om totalt cirka 12 miljarder kronor. SBB sålde i oktober ett samägt bolag till Kåpan vilket ökade likviditeten med cirka 2 miljarder kronor. SBB sålde även 49 procent av bolagets skolfastigheter till en internationell köpare vilket initialt ökade likviditeten med drygt 9 miljarder kronor och kan ge drygt 1 miljard till.

Citycon genomförde under månaden en försäljning för 1,3 miljarder kronor, Corem har annonserat en avsiktsförklaring att sälja fastigheter för 5,35 miljarder kronor och Entra att de förväntar sig sälja fastigheter för 4-6 miljarder kronor i närtid. Dessutom har Castellums nya huvudägare, Roger Akelius, drivit igenom att utdelningen slopas vilket "sparar" nästan 3 miljarder.

Vi noterar dessutom att flera analyshus efter rapporterna för det tredje kvartalet insett att de noterade bolagen endast står för cirka hälften av de årliga obligationsförfallen om ca 100 miljarder per år och att institutionellt ägda bolag som exempelvis Vasakronan inte har några problem att emittera i obligationsmarknaden. Detta medför att det svenska banksystemet med god marginal klarar av att ställa upp med lån för de obligationer som förfaller de närmaste åren.

I förra månadsbrevet skrev vi att Atrium Ljungberg, Balder, Castellum, Fabega, Sagax samt SBB står för merparten av obligationsfinansieringen för de noterade svenska fastighetsbolagen. Inklusivt hybrider handlar det om obligationer på cirka 130 miljarder kronor med förfall till och med utgången av 2025. Det ska ställas i relation till att bolagen (1) 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 samt (2) förväntas redovisa ett samlat förvaltningsresultat till och med utgången av 2025 om cirka 70 miljarder kronor. Sedan dess har SBB sålt fastigheter för 11-12 miljarder kronor och SBB samt Balder återköpt obligationer för cirka 12 miljarder kronor.

Vår vy är fortsatt att dessa bolag kommer att klara sin refinansiering, vilket vi bedömer kommer att leda till en omvärdering av aktierna. När i tiden en sådan omvärdering kan ske, är dock svårt att säga. Dessa bolag handlas idag till en genomsnittlig redovisad substansrabatt om 50 procent om vi exkluderar Sagax.

På månadens sista dag deltog vi i Catenas nyemission vilket blev vår största investering under november. Vi har dessutom lagt till två nya innehav till portföljen: (1) Cibus där vi bedömer att hyresgästerna (mestadels nordiska livsmedelsbutiker) har en god förmåga att klara av att betala indexerade hyror och aktien handlas på låga vinstmultiplar samt (2) Corem som vi tidigare valt bort som följd av den höga belåningen, men vi anser att avsiktsförklaringen att sälja fastigheter för 5,35 miljarder kronor minskar finansieringsrisken väsentligt om den genomförs. Investeringarna har finansierats med försäljningar av aktier i Wallenstam och Pandox och Emilshus.

Trots återhämtningen de senaste sex veckorna har den nordiska fastighetssektorn fallit med 41 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.

De höga räntorna, osäkerheten avseende finansieringsmöjligheter och den höga inflationen har radikalt ändrat förutsättningarna för fastighetssektorn. Likväl som vi bedömer att de stora skillnaderna i historisk tillväxt till stor del förklaras av kostnadseffektivitet så anser vi att förmågan att minska belåning också kommer att påverkas av kostnadseffektivitet. 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	13,5
Sagax B	12,0
Emilshus B	7,8
NP3 Fastigheter	7,4
Nyfosa	7,2
Swedish Logistic Property B	7,1
K-Fast Holding B	5,2
Entra	4,6
Wihlborgs Fastigheter	4,5
Castellum	4,5
Summa tio största innehav	73,7
Likviditet	2,1
Totalt antal innehav	27

Större förändringar under månaden

Köp

Catena
Cibus
Corem

Försäljningar

Wallenstam
Pandox
Emilshus

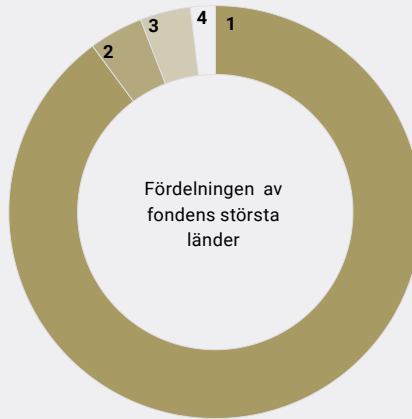
Risk / avkastningsprofil

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	63	
Omsättningshastighet, ggr (220630)	2,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	124	
Nettoexponering, aktier (%)	98	

Geografisk fördelning



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

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs (kr)	61,07
Fondförmögenhet (mkr)	61,7
Årlig avgift (%)	1,02% + 20% rörlig eventuell överavkastning
Bankgiro	5729-8523
ISIN	SE0016797823
Öppen för handel	Handlas 1 ggr/mån*
Minsta investeringsbelopp	100 000 kr
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
LEI-kod: 549300FCCBFDPDWDMY55	

*Köp: Pengarna måste vara oss tillhanda två bankdagar innan sista bankdagen i månaden. Sälj: Ordern måste vara oss tillhanda minst 15 bankdagar innan sista bankdagen. Bryttiden är 16:00.

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.