

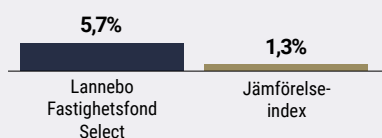
Lannebo Fastighetsfond Select

Sverigeregistrerad aktiefond
Månadsrapport december 2022

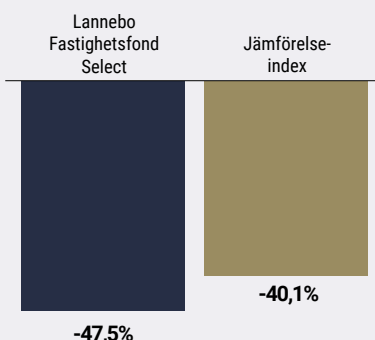
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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 ¹	Jämförelse-index
December 2022	5,7	1,3
År 2022	-47,5	-40,1
Sedan start (210930)	-35,5	-29,0
2022	-47,5	-40,1
2021	23,4	18,6

¹ För en investering gjord vid fondens start. Fondens avkastning redovisas efter fast och rörlig förvaltningsavgift.

Stark avslutning på svagt år för fastighetsaktier

Fastighetsförsäljningar minskar refinansieringsbehovet

Återhämtningen för noterade fastighetsbolag som påbörjades i mitten av oktober fortsatte under inledningen av december. Den 13 december var sektorn upp 30 procent sedan botten i oktober. Men slutet av december blev svagare och månaden stannade på en blygsam uppgång om 1 procent.

Under december utvecklades flera bolag med stor exponering mot hyresrätter starkt, bäst gick John Mattson och Fortinova som steg 22 procent. Även Balder, Brinova, Heba, K-fastigheter, KlaraBo, Trianon och Wallenstam hade en stark utveckling med uppgångar om mellan 5 och 17 procent. Svagast kursutveckling hade Oscar Properties med en nedgång om 17 procent följt av K2A som gick ned 13 procent.

Arbetet med att minska behovet av refinansiering har fortsatt under december och flera bolag har genomfört försäljningar av fastigheter för att stärka balansräkningen. Castellum har i tre olika affärer sålt för cirka 1,7 miljarder kronor, dessutom har bolaget tecknat en avsiktsförklaring om ytterligare en försäljning om 1,8 miljarder kronor. Corem har genom tre affärer sålt för cirka 5,35 miljarder kronor, Entra för cirka 2 miljarder kronor och Sagax för cirka 2,1 miljarder kronor. Totalt summerar försäljningarna bland noterade fastighetsbolag till cirka 43 miljarder kronor under det fjärde kvartalet, varav

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	5,7

nästan 13 miljarder kronor avser affärer under december.

Vid Sagax försäljning, som avsåg fastigheter i Spanien, översteg priset bokfört värde med cirka 15 procent. Vid övriga försäljningar som avser fastigheter i Norden och där differens har angivits har priset varit 2-6 procent under bokfört värde. Transaktionsvolymen 2022 blir sannolikt den näst högsta någonsin varför kombinationen av substansrabatter kring 50 procent i aktiekurserna men små rabatter i faktiska transaktioner framstår som ologisk.

I takt med att refinansieringsbehovet minskar bedömer vi att marknaden kommer att skifta fokus från finansiell risk till operationell risk. Vi bedömer att det kommer vara svårt att få igenom indexjusteringen om 10,9 procent mot hyresgäster inom sällanköpshandel. Dessutom ser vi fler och fler exempel på uppsägningar med minskat behov av kontorslokaler som följd. Nyproduktion av kontorsytor sker dessutom oftare utan förhandstecknade hyresavtal. Som exempel kan nämnas Fabege där uthyrningsgraden för projekt under 2015-2021 i genomsnitt låg på 88 procent men på endast 27 procent i tredje kvartalet 2022.

Atrium Ljungberg, Balder, Castellum, Fabege, Sagax och SBB har Investment Grade rating från Standard & Poor's och/eller Moody's. Dessa bolag står för merparten av de noterade svenska fastighetsbolagens obligationsfinansiering. Inklusivt hybridobligationer har dessa bolag obligationer om cirka 115 miljarder kronor med förfall till och med utgången av 2025. Siffran har fallit från cirka 130 miljarder kronor för ett kvartal sedan till följd av återköp. Utöver försäljningarna i fjärde kvartalet kan obligationsförfallen ställas i relation till att dessa bolag i samband med presentationen av tredje kvartalets rapporter hade outnyttjade kreditlöften om drygt 80 miljarder kronor samt att de förväntas redovisa ett samlat förvaltningsresultat till och med utgången av 2025 om cirka 70 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. Dessa bolag handlas idag till en genomsnittlig redovisad substansrabatt om 50 procent om vi exkluderar Sagax.

I december var Corem vår största investering då vi bedömde att bolagets försäljning om 5,35 miljarder kronor skulle ge en positiv effekt på kursen, vilket också blev fallet. Corems aktie handlas dock fortsatt till låga multiplar utifrån såväl substans som förvaltningsresultat. Den näst största investeringarna vi gjorde var Cibus som handlas på låga multiplar på förvaltningsresultatet, har goda utsikter att få igenom hyresindexeringen samt en låg operationell risk. Vi har dessutom ökat vår investering i Fortinova som handlas på låga multiplar på förvaltningsresultatet trots att beståndet med hyresrätter har låg operationell risk. Investeringarna har finansierats med att vi sålt aktier i Stendörren som vi sålde efter en stark relativ utveckling. Vi har också gjort mindre försäljningar i Nyfosa och SBB till följd av stark relativ avkastning och ökad vikt i fonden.

Trots återhämtningen sedan mitten av oktober har den nordiska fastighetssektorn fallit med 40 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	13,4
Sagax B	11,2
NP3 Fastigheter	7,6
Emilshus B	7,5
Swedish Logistic Property B	6,8
Nyfosa	6,7
K-Fast Holding B	5,4
Brinova B	4,5
Entra	4,2
Castellum	4,2
Summa tio största innehav	71,4
Likviditet	3,2
Totalt antal innehav	26

Större förändringar under månaden

Köp

Corem
Cibus
Fortinova

Försäljningar

Stendörren
Nyfosa
SBB

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	64	
Omsättningshastighet, ggr (221231)	0,7	
Bruttoexponering, aktier (%)	122	
Nettoexponering, aktier (%)	98	

Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	96,6
2. Norge	4,2
3. Finland	-4,0
4. Likviditet	3,2

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs (kr)	64,54
Fondförmögenhet (mkr)	65,3
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.