

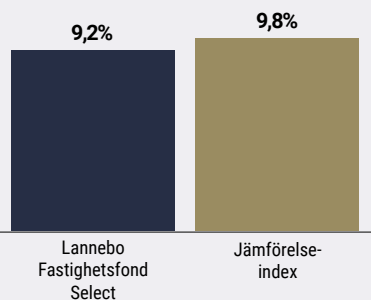
Lannebo Fastighetsfond Select

Sverigeregistrerad aktiefond
Månadsrapport januari 2023

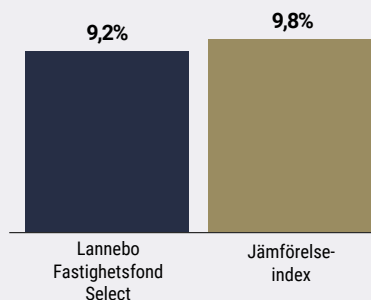
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Jan 2023 Feb 2023 Mar 2023 Apr 2023 Maj 2023 Jun 2023 Jul 2023 Aug 2023 Sep 2023 Okt 2023 Nov 2023 Dec 2023

Utveckling 1 månad



Utveckling i år



Philip Hallberg & Tobias Kaj

Stark trend första halvan av januari Svaga makrosiffror värda att ta på allvar

Den starka utvecklingen för fastighetssektorn fortsatte under första halvan av januari. Som mest var sektorn upp nästan 16 procent under månaden och 42 procent från botten i mitten av oktober. Ränteutvecklingen fortsätter att ha stor betydelse för sentimentet. Under inledningen av januari sjönk den amerikanska tioårsräntan från 3,9 procent till just under 3,4 procent och avslutade månaden på 3,5 procent. När sentimentet för räntor vände samtidigt som vi fick flera svaga makrosiffror så mattades uppgången för den nordiska fastighetssektorn till 10 procent i januari.

Även under januari var det stor skillnad i utveckling inom sektorn. Oscar Properties utvecklades svagast såväl i december som under 2022 men steg med 76 procent i januari. Svagast utveckling i januari noterade Svenska Nyttobostäder med en nedgång på 7 procent efter meddelande om att vd:n avgår samt att bolaget behöver rekaptaliseras. Av de större bolagen gick Pandox bäst med en uppgång om 26 procent. Av våra fem största innehav utvecklades NP3 6 procent bättre och Nyfosa 3 procent bättre än index. Balder samt Sagax utvecklades i linje med sektorn och Emilshus 2 procent sämre än index.

Vi anser att vår förväntan, att fokus ska skifta från stigande räntor och refinansiering till operationell risk förstärktes under månaden. Under fjärde kvartalet föll svensk BNP preliminärt med 0,6 procent jämfört med samma period i fjol. Dessutom fortsatte den kraftiga uppgången i antal varsel på arbetsmarknaden. Under fjärde kvartalet 2022 ökade antalet varsel med 166 procent jämfört med samma period i fjol och under januari var antalet varsel mer än tre gånger så höga

Avkastning

Avkastning, %	Lannebo Fastighetsfond Select ¹	Jämförelse-index
Januari 2023	9,2	9,8
År 2023	9,2	9,8
Sedan start (210930)	-29,5	-22,1
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.

Avkastning per månad

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
9,2	-	-	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

som under motsvarande månad 2022. Ett sista exempel på svaga makrosiffror är att omsättningen för detaljhandeln i Sverige under december föll med 7,5 procent. Bortsett från nedgången om 7,8 procent i oktober 2022 var det den största nedgången på 25 år.

Givet den tuffa situationen för detaljhandeln har vi svårt att se att indexhöjningen av hyror om 10,9 procent från första januari kommer att accepteras rakt av. Vår bild är att många fastighetsbolag är måna om att bibehålla en hög hyresnivå för att stödja fastighetsvärden men att det i flera fall kommer att krävas såväl rabatter som andra stöd för att få hyresgästerna att stanna kvar. I ett längre perspektiv ser vi en risk för fallande hyror inom vissa delar av handelssegmentet. Vi tror även att de höga nivåerna av varsel på arbetsmarknaden kommer att medföra stigande kontorsvakanser. Detta bör, i framför allt Stockholm med hög historisk volatilitet, också medföra fallande hyresnivåer då startpunkten är hög både ur ett historiskt och ett internationellt perspektiv. Rapporterade vakanser i bolagen med kontor i Stockholm är betydligt högre än 2019 (innan pandemin) och vi ser tecken på att nyproduktion av kontorsytor oftare sker utan förhandstecknade hyresavtal. Som exempel kan nämnas Fabege där uthyrningsgraden för projekt under 2015-2021 i genomsnitt låg på 88 procent men har sjunkit till 27 procent i tredje kvartalet 2022.

Vi förväntar oss fortsatt att de stora bolagen kommer att lösa finansieringsfrågan. De stora volymerna av obligationsförfall ligger i de sex svenska bolag med Investment Grade rating från Standard & Poor's och/eller Moody's. Atrium Ljungberg, Balder, Castellum, Fabege, Sagax samt SBB har, inklusive hybrider, totalt cirka 115 miljarder kronor i förfall till och med 2025. Vi bedömer dock inte att bolagen är i behov av några större refinansieringar då de hade 80 miljarder i utnyttjade kreditfaciliteter i oktober samt en bedömd intjäning om cirka 70 miljarder kronor fram till 2025. En del av intjäningen kommer dock att betalas ut och återstående investeringar i pågående projekt för dessa bolag uppgick vid utgången av tredje kvartalet till cirka 16 miljarder kronor. Därmed är ett fortsatt arbete med försäljningar enligt vår bedömning önskvärt för att skapa marginaler och en god likviditet. Försäljningarna i fjärde kvartalet om 43 miljarder från noterade bolag visar att det finns villiga köpare och vi bedömer att bolagen kommer att fortsätta sälja tillgångar för relativt stora belopp under första halvåret 2023.

I januari var Castellum vår största investering. Aktien har gått svagt relativt sektorn sedan återhämtningen från mitten av oktober och aktien handlas nu till lägre vinstmultipel än liknande bolag som Platzer och Wihlborgs vilket historiskt sett varit ovanligt. Vi tror att bolaget kommer att genomföra fler försäljningar vilket tillsammans med slopad utdelning kommer att resultera i lägre finansiell risk och möjliggöra en omvärdering. Förutom Castellum har vi också gjort mindre förvärv i Fortinova samt Cibus som vi uppskattar för bolagens låga operationella risk.

De största försäljningarna vi genomfört är ett minskat innehav i SLP efter en stark utveckling i mitten av januari samt i Atrium Ljungberg som gick relativt starkt under 2022 och där vi ser bolagets betydande exponering mot handel som en risk. Vi minskade även vår position i Balder för att skapa utrymme för Castellum.

Trots återhämtningen sedan mitten av oktober har den nordiska fastighetssektorn fallit med 34 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.

Trots återhämtningen sedan mitten av oktober är den nordiska fastighetssektorn 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. 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	11,9
Sagax B	10,8
NP3 Fastigheter	7,9
Emilshus B	7,2
Nyfosa	6,5
Castellum	5,8
K-Fast Holding B	5,0
Swedish Logistic Property B	4,8
Brinova B	4,3
Wihlborgs Fastigheter	4,2
Summa tio största innehav	68,5
Likviditet	6,2
Totalt antal innehav	26

Större förändringar under månaden

Köp

Castellum
Fortinova
Cibus

Försäljningar

SLP
Atrium Ljungberg
Balder

Risk / avkastningsprofil

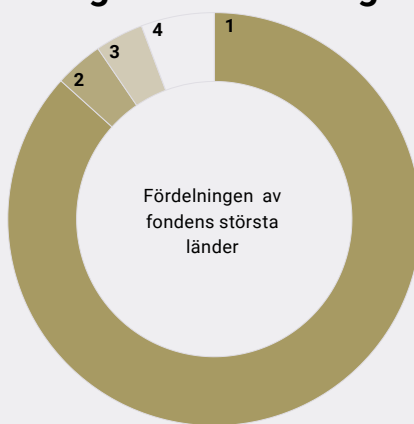
Lägre risk Högre risk

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	62	
Omsättningshastighet, ggr (221231)	0,7	
Bruttoexponering, aktier (%)	118	
Nettoexponering, aktier (%)	95	

Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	93,7
2. Norge	4,1
3. Finland	-4,1
4. Likviditet	6,2

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs (kr)	70,46
Fondförmögenhet (mkr)	71,9
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.