

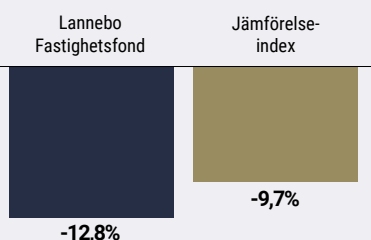
# Lannebo Fastighetsfond

Sverigeregistrerad aktiefond  
Månadsrapport mars 2023

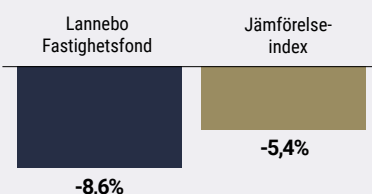
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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

## Förvaltningsresultaten bör vända nästa år

Ökat fokus på operationell risk

De höga inflationsutfallen under våren har medfört ett svagt sentiment för fastighetssektorn. Från toppen i början av februari har sektorn fallit med 21 procent och under mars noterades en nedgång om 8 procent.

Bäst avkastning av fondens fastighetsbolag hade Fortinova med en nedgång om 1 procent under mars. Andra innehav som gick bättre än index var Castellum, Catena, Emilshus, Wihlborgs, och Sagax. Svagast i sektorn gick Oscar Properties med en nedgång om 32 procent. Även Nyttobostäder och Klarabo hamnade i botten. Bland våra innehav utvecklades K-fastigheter svagast med en nedgång på 23 procent och även Brinova, Corem och Trianon föll med 15 procent eller mer.

Vår bedömning är att de högre räntorna kommer att medföra en nedgång av förvaltningsresultatet för de 10 största noterade fastighetsbolagen om 4 procent under 2023. Vi räknar då med att lånen med kort räntebindning blir ca 1,5 procentenhet dyrare jämfört med fjärde kvartalet 2022 och cirka 4 procent dyrare jämfört med början av 2022. Utan eventuella räntesänkningar räknar vi med att förvaltningsresultatet under 2024 för dessa bolag stiger med 8 procent till följd av inflationsjusteringar och färdigställda projekt. Om de nu förväntade räntesänkningarna från Riksbanken slår in uppstår en betydande potential. Dessa tio bolag skulle då sannolikt ha ett förvaltningsresultat som är cirka 25 procent högre än under 2021 samtidigt som den svenska fastighetssektorn fallit 30 procent sedan utgången av 2021, vilket innebär halverade multiplar.

## Avkastning

	Lannebo Fastighetsfond	Jämförelse-index
Avkastning, %		
Mars 2023	-12,3	-9,7
År 2023	-8,6	-5,4
Sedan start (210915)	-43,8	-37,7
2022 <sup>1</sup>	-46,1	-40,1
2021 <sup>1</sup>	13,8	10,1

<sup>1</sup> Avkastningen är beräknad på slutkurser.

## Avkastning per månad

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
9,4	-4,8	-12,3	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

De noterade bolagen hade ett väldigt aktivt fjärde kvartal med avtalade fastighetsförsäljningar om över 40 miljarder kronor. Första kvartalet 2023 har varit något lugnare på transaktionssidan då de noterade bolagen har sålt fastigheter för 5,5 miljarder kronor. Vi bedömer att det krävs en fortsatt aktivitet från bolagen för att marknaden ska sluta oroa sig för refinansieringen men aktiviteten de senaste två kvartalen med försäljningar om nästan 50 miljarder kronor och emissioner om över 15 miljarder kronor visar att bolagen aktivt förbättrar dess positioner. Försäljningarna indikerar också att nedskrivningarna i första kvartalet blir begränsade då transaktionerna skett i paritet med bokförda värden med undantag för Entra som sålde 18 procent över bokfört värde.

Med arbetet som bolagen gör förväntar vi oss, som vi tidigare skrivit om, att fokus successivt flyttar från finansiell risk till operationell risk. Det väntas också drivas av en fortsatt försvagad ekonomisk aktivitet och press på konsumenter av stigande boräntor och hög inflation. Den privata konsumtionen under februari föll med 9,5 procent jämfört med samma månad ifjol vilket är den största nedgången sedan statistiken börjar på 1990-talet. Dessutom står vi sannolikt inför en försvagad arbetsmarknad då varslen på arbetsmarknaden ökade i februari med 1080 procent jämfört med samma period i fjol och med 178 procent mot föregående månad. Vi bibehåller vår syn att handelsfastigheter, framför allt inom sällanköp, samt kontorsfastigheter i Stockholm har en relativt hög operationell risk. En indikation på detta är att vi gått igenom de största nytecknade hyreskontrakten i Stockholm som totalt uppgår till en yta om 24,000 kvm men som lämnar ytor om totalt 44,000 kvm. Rekordhöga hyror i Stockholm kombinerat med att fler delvis arbetar hemifrån skapar enligt oss en risk för press på hyresnivåer, samtidigt handlas bolag med stor exponering mot kontor i Stockholm på de högsta vinstmultiplarna i och med att de har de lägsta avkastningskraven.

Sagax har med en stark relativ avkastning slagit i våra interna exponeringstak och är därför det innehav vi minskat mest i under mars, med det är fortsatt är vårt största innehav. Näst störst minskning har skett i Atrium Ljungberg som med en lång ränte- och kapitalduration gått starkt under det senaste året. Vi ser dock risker med den förhållandevis stora exponeringen mot handelsfastigheter samt även för kontor i Stockholmsregionen. Bolaget har en låg belåningsgrad i förhållande till fastighetsvärde men bland den högsta nettoskulden i förhållande till rörelseresultatet bland de kommersiella fastighetsbolagen vilket medför att stigande räntor ändå får en påverkan på intjäningen speciellt om det uppstår i kombination med stigande vakanser. Den tredje största försäljningen under månaden är att vi har minskat innehavet i Nordea som vi haft som alternativ till kassa. Den enda investeringen under mars är att vi på månadens näst sista dag ökade vår position i Corem efter en väldigt svag utveckling under såväl februari som mars.

Vi kvarstår med vår syn att det arbete bolagen har gjort och förväntas fortsätta göra i termer av kapitalanskaffningar, innehållna utdelningar och tillgångsförsäljningar successivt kommer att minska oron för den finansiella risken. Samtidigt kommer en inbromsning av den ekonomiska aktiviteten ge ett ökat fokus på operationell risk. Vi anser också att hyresrätter går mot en renässans givet den låga operationella risken. Hyreshöjningarna under 2023 är, i de flesta fall, klart lägre än för kommersiella fastigheter. Detta gör att fastighetsägarna på sikt ska få kompensation för lägre höjningar 2023 och att hyresnivåerna därmed kan öka snabbare än för kommersiella fastigheter under kommande år, dessutom med väldigt begränsad vakansrisk.

Vi anser att vi i fonden är väl positionerade med stor exponering mot bolag med låg operationell risk, stark historik i såväl i hög- som lågkonjunktur, och där vi har stort förtroende för företagsledningen.

## 10 största innehav

Värdepapper	Andel av fond, %
Sagax B	9,4
Balder B	9,1
NP3 Fastigheter	8,0
Castellum	6,5
K-Fast Holding B	5,5
Fortinova Fastigheter	4,9
Wihlborgs Fastigheter	4,7
Nyfosa	4,6
Diös Fastigheter	4,6
Stenhus Fastigheter i Norden	4,6
<b>Summa tio största innehav</b>	<b>61,9</b>
Likviditet	4,7
Totalt antal innehav	25

## Större förändringar under månaden

Köp

Corem

Försäljningar

Sagax

Atrium Ljungberg

Nordea

## Risk / avkastningsprofil

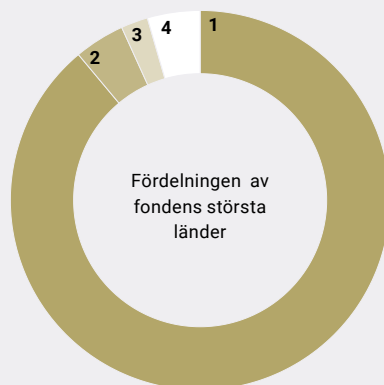
Lägre risk Högre risk

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

## Nyckeltal

	Lannebo Fastighetsfond	Jämförelseindex
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	59	
Omsättningshastighet, ggr (221231)	0,9	
Bruttoexponering, aktier (%)	108	
Nettoexponering, aktier (%)	95	

## Geografisk fördelning



	Andel av fond (%)
1. Sverige	93,1
2. Norge	4,5
3. Finland	-2,4
4. Likviditet	4,7

## Fondfakta

Förvaltare	<b>Tobias Kaj &amp; Philip Hallberg</b>
Fondens startdatum	<b>2021-09-15</b>
Andelskurs (kr)	<b>56,23</b>
Fondförmögenhet (mkr)	<b>115,3</b>
Årlig avgift (%)	<b>1,02% + 20% rörlig på eventuell överavkastning</b>
Bankgiro	<b>5718-7254</b>
ISIN	<b>SE0016609663</b>
Öppen för handel	<b>Dagligen</b>
Minsta investeringsbelopp	<b>100 kr</b>
Tillsynsmyndighet	<b>Finansinspektionen</b>
LEI-kod: 549300P1LRETLDRKHC53	

## 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](http://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 är en aktiv förvaltd 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.