

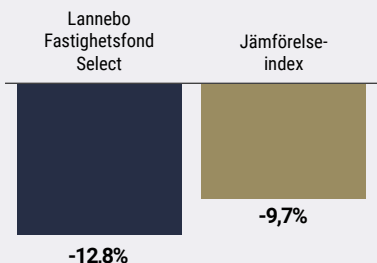
Lannebo Fastighetsfond Select

Sverigeregistrerad aktiefond
Månadsrapport mars 2023

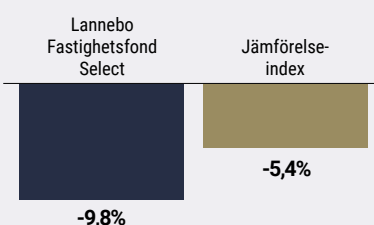
De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

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

Kursnedgångar trots sänkta ränteförväntningar

Marknaden prisar in räntesänkningar från hösten 2023

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 9,7 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 och 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.

De noterade bolagen hade ett väldigt aktivt fjärde kvartal med avtalade fastighetsförsäljningar om över 40 miljarder kronor. Första kvartalet

Avkastning

| Avkastning, % | Lannebo Fastighetsfond Select ¹ | Jämförelse-index |
|----------------------|--|------------------|
| Mars 2023 | -12,8 | -9,7 |
| År 2023 | -9,8 | -5,4 |
| Sedan start (210930) | -41,8 | -32,9 |
| 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 | -5,3 | -12,8 | - | - | - |
| Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dec |
| - | - | - | - | - | - |

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. Rekordhög 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.

Det innehav vi minskat mest i under mars är Emilshus. Vi har fortfarande en positiv syn på bolagets utsikter men valde att minska vår position av portföljtekniska skäl. Emilshus är alltså vårt sjätte största innehav i fonden och vår största övervikt i förhållande till index. Den näst största försäljningen är Nordea som vi tidigare haft som alternativ till kassa. Vi har även minskat vår position i Catena då aktien hade en stark relativ avkastning i mars. Vi valde istället att på månadens sista dag öka vår position i Corem. Corem har historiskt haft för hög belåning men har också haft högst aktivitet vad gäller försäljningar av helägda fastigheter vilket tillsammans med försäljningen av Castellumaktier i inledningen av 2023 kommer ha en betydande effekt på skuldsättningen. Vi anser fortfarande att skuldsättningen är för hög men tror på fortsatta försäljningar och att bolaget redan nu närmat sig en nivå på belåningen där det är möjligt att ersätta obligationer med banklån.

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 | 13,4 |
| Balder B | 12,8 |
| NP3 Fastigheter | 8,1 |
| Nyfosa | 7,3 |
| Castellum | 7,1 |
| Emilshus B | 6,5 |
| K-Fast Holding B | 5,4 |
| Fortinova Fastigheter | 4,7 |
| Wihlborgs Fastigheter | 4,5 |
| Entra | 4,4 |
| Summa tio största innehav | 74,2 |
| Likviditet | 1,9 |
| Totalt antal innehav | 24 |

Större förändringar under månaden

Köp

Corem

Försäljningar

Emilshus
Nordea
Catena

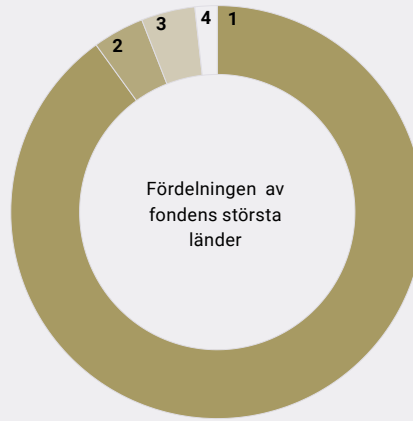
Risk / avkastningsprofil

| | | | | | | |
|------------|---|---|---|---|---|------------|
| 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 (%) | 119 | |
| Nettoexponering, aktier (%) | 95 | |

Geografisk fördelning



| | Andel av fond (%) |
|---------------|-------------------|
| 1. Sverige | 98,3 |
| 2. Norge | 4,4 |
| 3. Finland | -4,6 |
| 4. Likviditet | 1,9 |

Fondfakta

| | |
|-------------------------------|--|
| Förvaltare | Tobias Kaj & Philip Hallberg |
| Fondens startdatum | 2021-09-30 |
| Andelskurs (kr) | 58,19 |
| Fondförmögenhet (mkr) | 60,0 |
| 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.