

Lannebo Fastighetsfond

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.



Fortsatt bra operationell utveckling för fastighetsbolag

Stark utveckling för fastighetsaktier i juli



Tobias Kaj
tobias.kaj@lannebo.se



Philip Hallberg
philip.hallberg@lannebo.se

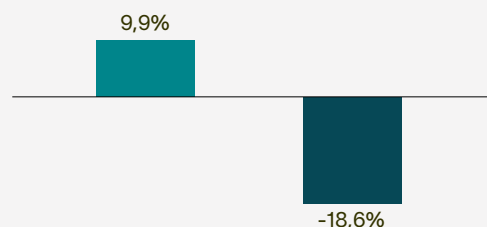
Lannebo Fastighetsfond steg nästan 10 procent under juli månad samtidigt som förväntningarna på framtida styrränteutveckling i Sverige sjönk. Under månaden gick förväntningarna på vad Riksbankens styrränta ska uppgå till per december 2024 ner med 28 baspunkter och med hela 49 baspunkter från toppnivåerna under månaden. Marknaden prisar nu in att styrräntan ska stiga till 4,1 procent i början av 2024, för att sedan avsluta året på 3,4 procent.

Skillnaderna inom sektorn avseende kursutveckling var som vanligt stora och volatiliteten har generellt varit hög i samband med kvartalsrapporterna. Bland fondens innehav utvecklades Corem starkast med en uppgång på 40 procent. Detta som följd av försäljning av aktier i bostadsutvecklingsbolaget Klövern till NREP om 1,4 miljarder, vilken stärker balansräkningen och reducerar risken för framtida större kapitaltillskott till Klövern från Corems sida. Även Balder och KlaraBo utvecklades starkt med en uppgång på 25 respektive 18 procent. Bland de i sektorn som hade svagast utveckling under månaden återfinns Logistea samt K2A, som hade en nedgång på 14 respektive 12 procent.

Under juli rapporterade majoriteten av bolagen i fastighetssektorn sina siffror för det andra kvartalet 2023. För de bolag som har rapporterat var mediantillväxten i driftnettot 16 procent jämfört med samma kvartal föregående år, med högst tillväxt i SLP och Emilshus på 48 respektive 46 procent och lägst tillväxt i Corem samt Wallenstam på 0 respektive 5 procent. Samtidigt föll förvaltningsresultatet i median med 13 procent som följd av högre finansieringskostnader. Dock rapporterade fler än en tredjedel av bolagen fortsatt en positiv tillväxt givet bidrag från indexerade hyror, färdigställda projekt samt en hög andel bundna räntor. Som vi nämnde i föregående månadsrapport, estimerar vi att det andra kvartalet kommer att vara det kvartal där vi ser störst negativ påverkan från högre räntor. Detta givet att 3m STIBOR i snitt under det

Fondens utveckling

■ 1 månad
■ 1 år



Utveckling (%)	Fond	Index ¹
Juli 2023	9,9	8,8
År 2023	-4,8	-4,5
1 år	-18,6	-16,8
Sedan start (210915)	-41,4	-37
2022 ¹	-46,1	-40,1
2021 ¹	13,8 ²	10,1 ²

¹ Avkastningen är beräknad på slutkurser.

² Avkastning från fondens start 2021-09-15.

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
9,4	-4,8	-12,3	4,4	-10,9	2,0
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
9,9	-	-	-	-	-

andra kvartalet var 3,2 procent högre än samma kvartal föregående år, vilket kommer ner till 2,7 procent redan i det tredje kvartalet baserat på nuvarande marknadsprissättning. Under 2024 kommer ökningen vara begränsad och med fortsatt god tillväxt i bolagens driftnetton, som följd av att hyrorna indexeras, förväntar vi oss att sektorn, i snitt, under 2024 åter rapporterar tillväxt även i förvaltningsresultatet.

Vår största investering under juli gjordes i Corem som har utvecklats starkt den senaste månaden, men har fortsatt en svag utveckling under året till följd av oro för balansräkningen trots att bolaget har avtalat om försäljning av fastigheter, noterade aktier samt delar av intressebolag motsvarande 11,7 miljarder hittills i år. År över år så har Corem reducerat sin nettoskuld med 6,5 miljarder och samtidigt reducerat skuld med kort räntebindning med nästan 13,8 miljarder. Vi förväntar oss att fokus för Corem fortsatt kommer att ligga på avyttring av fastigheter, vilket man hittills har kunnat göra kring sina bokförda värden. Detta skulle möjliggöra ytterligare amortering på såväl bankskuld som obligationer och tids nog även kunna öppna upp för återköp av aktier som för närvarande handlar på 70 procent rabatt mot sin substans. Andra större investeringar under juli gjordes i Catena och Entra. Catena är ett bolag med stark historik, bra balansräkning och goda möjligheter att långsiktigt öka kassaflöde per aktie. Därtill handlas de på rimliga vinstmultiplar. Entra är ett norskt fastighetsbolag med högkvalitativa tillgångar och stor del statlig hyresgästexponering, vilket i vår mening reducerar motpartsrisken kraftigt. På våra prognoser för nästa år handlas Entra till 14 gånger kassaflödet, vilket vi tycker är attraktivt givet exponeringen samt risken.

Den största försäljningen under juli gjordes i Balder, vilket beror på att positionen koncentrationsmässigt slog i taket och att vi därav var tvungna att reducera vår position. Vi har fortsatt en positiv syn på bolaget och aktien, och Balder är fortsatt fondens största position. Vi har även under månaden fortsatt att minska vår position i Cibus, vilket vi successivt gjort efter att bolaget tidigare i våras genomförde en nyemission trots hög rabatt mot substans och låga vinstmultiplar vilket medförde en betydande utspädning.

Sedan utgången av 2021 har svenskt fastighetsindex fallit med 48 procent och handlas nu på samma nivå som våren 2019. Trots att Riksbankens styrränta under denna period har ökat från noll till 3,75 procent och bolagens genomsnittsräntor fördubblats förväntar vi oss att förvaltningsresultatet 2023 är nästan 10 procent högre jämfört med 2021. Detta visar att fastighetssektorn har en god stabilitet i intjäningen oavsett makromiljö. Antalet aktier har dock ökat i vissa bolag så per aktie är vinsterna i princip oförändrade, men det innebär ändå att vinstmultiplarna har halverats. Om marknadens prognos om att Riksbankens styrränta toppar strax över 4 procent kommer vinsterna åter att öka som följd av stigande hyror givet indexeringar och färdigställda projekt. De senaste tolv månaderna har fastighetsindex tappat över 20 procent jämfört med börsens breda index. Det har inträffat vid tre tillfällen under de senaste 20 åren och då har fastighetssektorn överavkastat i genomsnitt 25 procent de nästkommande tre åren.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Balder B	9,1
Sagax B	9,0
Castellum	7,7
Nyfosa	6,7
NP3 Fastigheter	5,2
Fastighetsbolaget Emilshus B	4,5
Dios Fastigheter	4,4
Catena	4,4
Entra	4,4
Corem Property Group B	4,3
Summa tio största innehav	59,7
Likviditet	5,3
Totalt antal innehav	26

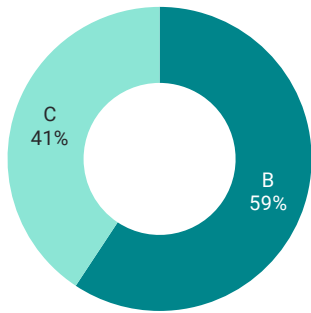
Större förändringar

Köp	Sälj
Corem	Balder
Catena	Cibus
Entra	-

Vi arbetar aktivt för att ta tillvara på affärsmöjligheter och undvika risker kopplat till miljö, social hållbarhet och ägarstyrning.

Hållbarhetsbetyg

Lannebos hållbarhetsanalys identifierar och graderar portfölj innehavens hantering av hållbarhetsrisker, påverkan på omvärlden samt hållbarhet i affärsmodellen. A är högsta betyg och E lägst.



Andel av fond (%)

■ A	0
■ B	59
■ C	41
■ D	0
■ E	0

Valberedningar 2023

Lannebo arbetar i valberedningar för att bidra till kompetenta styrelser med relevant erfarenhet för bolagen.

Bolag

Nyfosa

Röstning på stämmor

Andel av fonden där Lannebo har röstat på bolagsstämman.

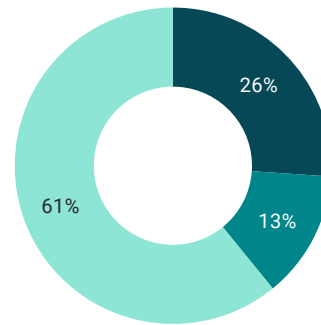
Andel av fond (%)

Hittills 2023	44
2022	77
2021	0

Klimatmål

Lannebos klimatmål är att portfölj innehaven i sektorer med stor klimatpåverkan ska ha satt vetenskapligt baserade utsläppsminskningmål (SBT).

År 2040: 100% År 2030: 50%



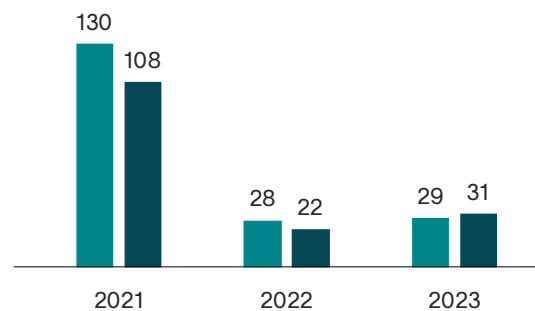
Andel av innehav (%)

■ Validerat SBT	26
■ Åtagande om SBT	13
■ Inget SBT	61

Koldioxidavtryck

Koldioxidavtryck, mätt som den vägda genomsnittliga koldioxidintensiteten, visar fondens exponering mot bolag med hög koldioxidintensitet. Högre koldioxidintensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker.

■ Fond ■ Index



Jämställda styrelser

Målet är att det underrepresenterade könet i snitt ska utgöra minst 40 procent av styrelseledamöterna.

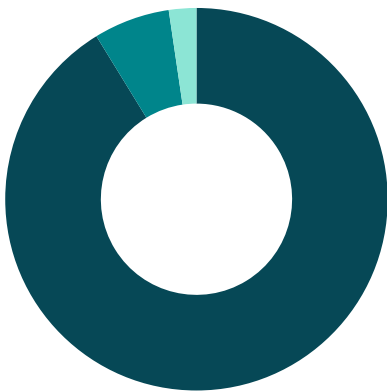
Andel (%)

Kvinnor	34
Män	66

Nyckeltal

	Fond	Index
Sharpekvot	n/a	n/a
Totalrisk (%)	n/a	n/a
Tracking error	n/a	
Informationskvot	n/a	
Alfa	n/a	
Beta	n/a	
Omsättningshastighet (ggr)	0,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	104	
Nettoexponering, aktier (%)	95	
Active share (%)	53	

Största länder



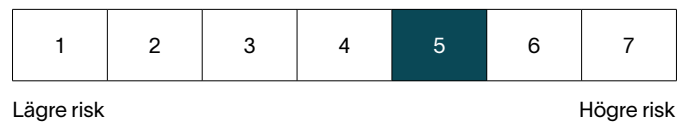
Land	Andel av fond (%)
Sverige	86,4
Norge	6,1
Finland	2,2

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-15
Andelskurs	58,60 kr
Fondförmögenhet	140 mkr
Löpande kostnader*	1,5%
Rörlig avgift	20% på eventuell överavkastning
Bankgiro	5718-7254
ISIN	SE0016609663
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	100 kr
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
LEI-kod	549300P1LRETLDRKHC53

* Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftkostnader (en uppskattning baserad på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

Riskindikator



Förklaringar*

Active share

Anger hur stor andel av fonden som avviker från sitt jämförelseindex.

Informationskvot

Ett mått på riskjusterad avkastning. Den mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

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.

Alfa

Beskriver effekten av portföljförvaltarens val på fondens avkastning. Ett positivt alfavärde är den extra avkastning som investeraren får justerat för marknadsrisken.

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.

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.

Koldioxidavtryck

Den vägda genomsnittliga koldioxidintensiteten beräknas genom att multiplicera portföljbolagens vikt i fonden med portföljbolagens utsläpp (scope 1 och 2) i förhållande till dess intäkter i miljoner SEK.

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.

* Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens förenings riktlinjer.