

Lannebo Fastighetsfond Select

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.



Oväntat hög inflationssiffra pressade sektorn

Räntorna gick dock ned



Tobias Kaj
tobias.kaj@lannebo.se



Philip Hallberg
philip.hallberg@lannebo.se

Lannebo Fastighetsfond Select noterade en nedgång om 3,1 procent under oktober då sentimentet tyngdes av att inflation under september som offentliggjordes i mitten av månaden var högre än förväntat, Initialt medförde detta en uppgång i räntor men under hela månaden föll femårsräntan med ca 15 punkter. Sentimentet präglades också av att Oscar Properties fick lån uppsagda från banker samt massmedialt stort fokus på problemen i Heimstaden som äger fastigheter för ca 300 miljarder kronor och har pensionsbolagen Alecta och Folksam som huvudägare. De noterade bolagen som rapporterat under oktober såg en nedgång i förvaltningsresultatet men något mindre än under det andra kvartalet.

Relativt få bolag slutade på plus under månaden men ett undantag är Corem, vars B-aktie steg med 19 procent. Bolaget har under det senaste året minskat sin räntebärande nettoskuld med 9 miljarder kronor till 39 miljarder kronor. De har dessutom redan sålt fastigheter för 1,5 miljarder i det fjärde kvartalet och tecknat avsiktsförklaringar om ytterligare 11 miljarder. Vi bedömer att dessa försäljningar, om de blir av, både minskar den finansiella risken avsevärt samt övar förvaltningsresultatet eftersom likviden kan användas till att amortera dyra lån. Trots allt arbete som gjorts i bolaget för att minska den finansiella risken handlades aktien nästan dubbelt så högt för 15 månader sedan kontra idag. Utöver Corem har Fortinova under månaden gått upp med 17 procent och dessutom stängde Wallenstam och KlaraBo på plus. Svagast utveckling under oktober hade Oscar Properties följt av K2A, Fastator och JM.

Utifrån sektorns börsvärde har ca 80 procent av bolagen hunnit rapportera för det tredje kvartalet. Den årliga uppgången i korta marknadsräntor är alltså hög och bidrar till att pressa förvaltningsresultatet trots hög tillväxt i driftnettot. Effekten av stigande räntor var dock något lägre än i det andra kvartalet. För de bolag som har rapporterat steg driftresultatet i årstakt med 13 procent (14 procent under andra kvartalet). Stigande räntor medförde dock att

Fondens utveckling

■ 1 månad
■ 1 år



Utveckling (%)	Fond ¹	Index ²
Oktober 2023	-3,1	-3,7
År 2023	-17,3	-14,8
1 år	-6,5	-8,2
Sedan start (210930)	-46,6	-39,6
Genomsnitt 24 mån	-31,8	-26,7
2022 ²	-47,5	-40,1
2021 ²	23,4 ³	18,6 ³

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

² Avkastningen är beräknad på slutkurser.

³ Avkastning från fondens start 2021-09-30.

Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
9,2	-5,3	-12,8	4,8	-11,9	2,3
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
11,5	-2,7	-7,6	-3,1	-	-

förvaltningsresultatet minskade med 6 procent (-7 procent under andra kvartalet). Vi förväntar oss en nedgång även i fjärde kvartalet samt i första kvartalet 2024 men att utplanande räntenivåer kombinerat med fortsatt intäkstillväxt som följd av indexering och färdigställda projekt medför att förvaltningsresultatet enligt våra prognoser åter uppvisar en viss tillväxt år över år. I utvärderingen ska beaktas att antalet aktier har ökat varför utvecklingen per aktie är svagare. Åtta av de tio största bolagen har dock i stort sett oförändrat antal aktier och hos dem har förvaltningsresultatet minskat med 3 procent. De stora bolagen har dock längre duration på räntebindningen vilket ger dem en bättre resultatutveckling än de mindre bolagen.

De senaste kvartalen har vi sett effekt i form av minskade investeringar samt att fastighetsförsäljningar genomförts vilket medfört en viss nedgång i den räntebärande nettoskulden. Nedgången per kvartal är relativt begränsad men utvecklingen jämfört med samma kvartal året innan är mer dramatisk. I det tredje kvartalet minskade den räntebärande nettoskulden med 6 miljarder kronor till 598 miljarder kronor jämfört med en ökning om 14 miljarder kronor i andra kvartalet och en ökning med 54 miljarder kronor i första kvartalet. I fjärde kvartalet förväntar vi oss en tilltagande nedgång.

Vi har inte adderat några nya innehav till fonden under oktober och gjort få transaktioner. Den största investeringen gjordes i Corem då vi anser, som vi argumenterat i tidigare stycke, att bolaget har och fortsätter att reducera den finansiella risken utan att för den delen ha fått en tydlig omvärdering på aktiemarknaden. Vår bedömning är att bolaget kommer att fortsätta på den inslagna vägen med försäljningar och amortering av skuld, vilket bör leda till en sänkt riskpremie och en omvärdering av aktien. Investeringarna under månaden har i viss mån finansierats med att vi har minskat våra stora övervikter i Emilshus och Fortinova.

Fastighetssektorn uppvisade en massiv kursnedgång under stora delar av 2022 med en botten den 13 oktober 2022. Den dagen förblev lägsta punkt för fonden fram till den 25 oktober då fonden stängde 1,5 procent under den gamla botten. Vid utgången av oktober stängde fonden 5 procent över nivån den 13 oktober 2022 och 7 procent högre än den nya bottennoteringen. Sedan utgången av 2021 har Lannebo Fastighetsfond Select fallit med 57 procent. Jämfört med 2020 har åtta bolag av de tio största med oförändrat antal aktier ökat förvaltningsresultatet med cirka 30 procent vilket medför att multiplarna för dessa långt mer än halverats. Detta samtidigt som den betalda genomsnittsräntan ökat väsentligt vilket vi ser som ett bevis för sektorns stora bolags förmåga att skapa stabilitet eller tillväxt i intjäning nästan oavsett makromiljö.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Balder B	13,2
Sagax B	12,2
Castellum	8,5
NP3 Fastigheter	6,7
Fastighetsbolaget Emilshus B	6,5
Nyfosa	6,2
Corem Property Group B	4,7
Fortinova Fastigheter B	4,6
K-Fast Holding B	4,3
Wihlborgs Fastigheter	4,3
Summa tio största innehav	71,2
Likviditet	1,9
Totalt antal innehav	24

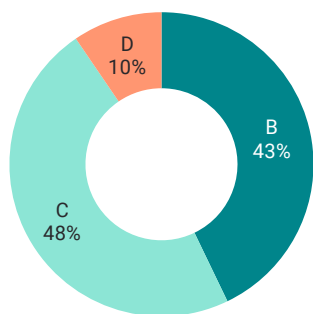
Större förändringar

Köp	Sälj
Corem	Fortinova
-	Emilshus
-	-

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	43
■ C	48
■ D	10
■ 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.

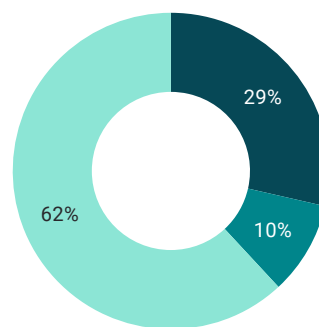
Andel av fond (%)

Hittills 2023	51
2022	73
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%



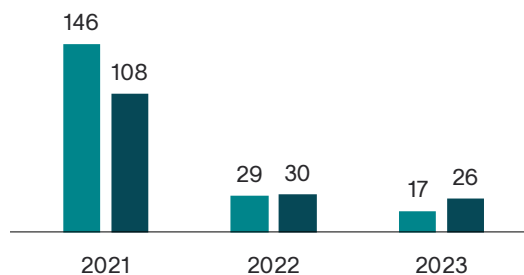
Andel av innehav (%)

■ Validerat SBT	29
■ Åtagande om SBT	10
■ Inget SBT	62

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.

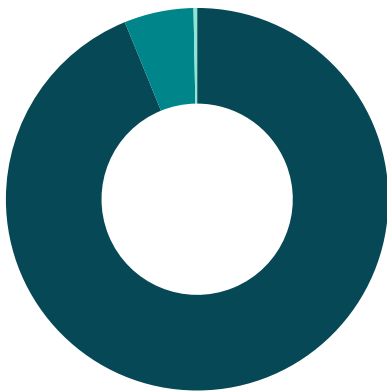
Andel (%)

Kvinnor	33
Män	67

Nyckeltal

	Fond	Index
Sharpekvot	-0,8	-0,9
Totalrisk (%)	39,9	32,4
Tracking error	9,5	
Informationskvot	-0,6	
Alfa	0,6	
Beta	1,2	
Omsättningshastighet (ggr)	0,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	117	
Nettoexponering, aktier (%)	98	
Active share (%)	53	

Största länder



Land	Andel av fond (%)
Sverige	92,7
Norge	5,8
Finland	-0,3

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs	53,37 kr
Fondförmögenhet	54 mkr
Löpande kostnader ¹	1,4%
Rörlig avgift	20% på eventuell överavkastning
Bankgiro	5729-8523
ISIN	SE0016797823
Öppen för handel ²	Handlas 1 ggr/mån*
Minsta investeringsbelopp	100 000 kr
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
LEI-kod	549300FCCBFPWDGMY55

¹ 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).

² 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.

Riskindikator

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

Lägre risk Högre risk

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 dess utsläpp (scope 1 och 2) i förhållande till dess intäkter i miljoner EUR. Under 2022 bytte Lannebo dataleverantör.

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.