

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.



Sektorn minskade sin räntebärande skuld under 2023

Stark tillväxt i driftnetton



Tobias Kaj
tobias.kaj@lannebo.se



Philip Hallberg
philip.hallberg@lannebo.se

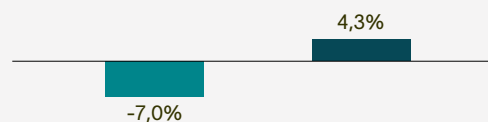
Efter den kraftiga nedgången i marknadsräntor under november och december har räntorna stigit något under inledningen av 2024. Femårs SWAPen som under fjärde kvartalet sjönk 120 punkter har stigit med nästan 50 punkter. Förväntad styrränta vid utgången av 2024 har gått upp cirka 75 punkter och nu prisar marknaden in en styrränta om 3,2 procent i slutet av 2024. Stigande ränteförväntningar medförde också en nedgång för fastighetssektorn och Lannebo Fastighetsfond föll 7 procent i februari och är ner 9 procent sedan årsskiftet. De enda av fondens innehav som gick upp under månaden var Olav Thon och Trianon. Av de fem aktierna som gick svagast i februari är Fortinova och K-fastigheter innehav i fonden.

Fonden hade större inflöden under februari och därför har vi endast köpt aktier. Då vi inte gjort några större förändringar av våra exponeringar är våra tre största innehav Balder, Sagax och NP3 också de tre bolag som vi gjort de största investeringarna i.

När alla bolag lämnat bokslut för 2023 kan vi konstatera att tillväxten i driftöverskott är fortsatt stark med en tillväxt på 11 procent i genomsnitt trots att flera bolag genomfört relativt stora fastighetsförsäljningar. Stigande räntekostnader väger dock på förvaltningsresultatet som minskade med 8 procent för de 40 bolag som vi har modeller på, om vi exkluderar SBB uppgår nedgången till 4 procent. 2024 förväntar vi oss att förvaltningsresultatet åter växer något som följd av att snitträntan planar ut och att driftresultatet fortsatt förbättras. En intressant notering är att driftresultaten för fastighetsbolag med merparten hyresrätter steg snabbare både under 2022 och 2023 än för fastighetsbolag med merparten kontor. Trots en högre hyrestillväxt för kontorsfastigheter har driftmarginalen förbättrats betydligt med för hyresrätter då den reglerade hyresmarknaden medför att fastighetsägare kan dra ner på vissa kostnader utan att riskera ökade vakanser. Vi förväntar oss även att hyrestillväxten för hyresbostäder kommer vara klart högre än för kommersiella ytor under kommande år, som vi skrev om i förra

Fondens utveckling

- 1 månad
- 1 år



Utveckling (%)	Fond ¹	Index ²
Februari 2024	-7,0	-6,6
År 2024	-8,9	-9,7
1 år	4,3	-1,7
Sedan start (210930)	-30,4	-27,0
Genomsnitt 24 mån	-16,3	-15,9
2023 ²	18,6	14,0
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
-2,1	-7,0	-	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

månadsbrevet har många kommuner tecknat två årsavtal där de redan nu avtalat om hyreshöjningar om nästan 5 procent för 2025. De bolag vi investerat i som främst berörs av detta är Brinova, Fortinova, K-fastigheter och Trianon.

Fastighetssektorn har även under andra halvan av 2023 visat att de genom att bromsa investeringar har lyckats minska sin räntebärande skuld. Under första halvåret 2023 minskade den räntebärande skulden med knappa 12 miljarder men helt förklarar av nyemissioner om sammanlagt 15 miljarder. Under andra halvåret 2023 minskade den räntebärande skulden med totalt 44 miljarder kronor där nyemissioner "endast" bidrog med 5 miljarder. På helåret 2023 minskade därmed räntebärande nettoskuld med 56 miljarder där en tredjedel beror på nyemissioner.

Nedgången i räntebärande skuld för den noterade fastighetssektorn i kombination med att svenska banker minskade sin kommersiella utlåning under fjärde kvartalet har bidragit till fallande kreditmarginaler. Under februari emitterade NP3 en icke säkerställd obligation med en marginal om 375 punkter för 3,5 år vilket kan jämföras med att de i september 2022 betalade 650 punkters marginal för en obligation med 3 års löptid. Bland bolag med högre belåning emitterade även Corem och Cibus till liknande villkor. I investment grade segmentet emitterade Atrium Ljungberg 3 år till en marginal om 150 punkter vilket kan jämföras med att de för mindre än ett år sedan emitterade med 2,5 års löptid till 225 punkters marginal. Sagax har inte emitterat men deras obligation med förfall 2028 handlas till under 140 punkters spread jämfört med över 180 punkter i slutet av januari och över 450 punkter i april 2023.

Med hyresindexering om 6,5 procent för kommersiella lokaler den 1 januari, nästan lika höga hyreshöjningar för hyresrätter samt färdigställda projekt, räknar vi med att driftresultatet växer 7 procent under 2024 trots en viss uppgång i vakanser inom främst kontor och handel. Kombinerat med utplanande genomsnittsräntor så räknar vi med att förvaltningsresultatet under 2024 ökar med 3 procent. Under 2025 räknar vi med att tillväxten i driftresultatet avtar men att förvaltningsresultatet växer tvåsiffrigt som följd av fallande snitträntor som följd av räntesänkningar. Detta medför att förvaltningsresultatet per stamaktie väntas vara på all-time high 2025 trots att nyemissioner medför att antalet aktier ökar med 5 procent från 2022 till 2024. Samtidigt är vårt jämförelseindex fortfarande ner 41 procent från sitt all-time high i november 2021.

Den starka kursuppgången för sektorn under slutet av 2023 har under inledningen av 2024 vänt till fallande kurser. Vi anser dock att utsikterna för stigande kurser i sektorn är goda givet att sektorn i genomsnitt fallit 41 procent från toppen som inträffade i slutet av 2021 samtidigt som vi förväntar oss att förvaltningsresultatet per aktie når all-time-high under 2025. För att det ska ske krävs räntesänkningar men även om räntorna skulle vara oförändrade förväntar vi oss att sektorn som helhet återgår till vinststillväxt både under 2024 och 2025.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Balder B	13,3
Sagax B	13,0
NP3 Fastigheter	8,2
Nyfosa	7,5
Castellum	6,0
Fastighetsbolaget Emilshus B	5,2
Entra	4,2
Wihlborgs Fastigheter	4,2
Catena	4,2
Corem Property Group B	4,1
Summa tio största innehav	69,9
Likviditet	3,8
Totalt antal innehav	23

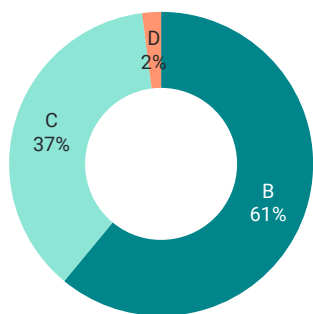
Större förändringar

Köp	Sälj
Sagax	-
NP3	-
Balder	-

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	61
■ C	37
■ D	2
■ E	0

Valberedningar

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.

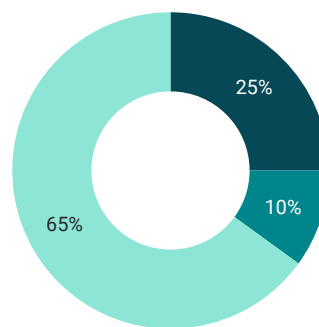
Andel av fond (%)

Hittills 2024	0
2023	51
2022	73

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%



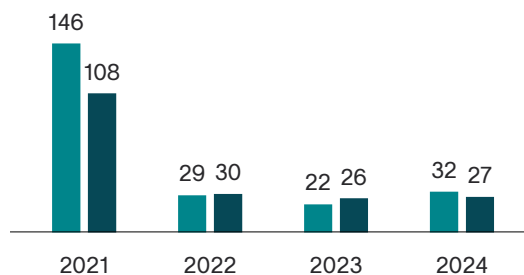
Andel av innehav (%)

■ Validerat SBT	25
■ Åtagande om SBT	10
■ Inget SBT	65

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.

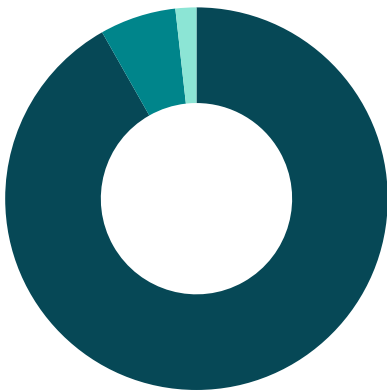
Andel (%)

Kvinnor	34
Män	66

Nyckeltal

	Fond	Index
Sharpekvot	-0,4	-0,5
Totalrisk (%)	44,0	36,1
Tracking error	9,8	
Informationskvot	-0,1	
Alfa	2,2	
Beta	1,2	
Omsättningshastighet (ggr)	0,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	110	
Nettoexponering, aktier (%)	96	
Active share (%)	52	

Största länder



Land	Andel av fond (%)
Sverige	88,3
Norge	6,2
Finland	1,7

Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs	69,62 kr
Fondförmögenhet	75 mkr
Förvaltningsavgift	1% + 20% rörlig på eventuell överavkastning
Löpande kostnader ¹	1,4%
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.

* Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens förenings riktlinjer.