

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.



Förbättrat sentiment för svenska hyresrätter

Höga hyreshöjningar i många avtal



Tobias Kaj
tobias.kaj@lannebo.se



Philip Hallberg
philip.hallberg@lannebo.se

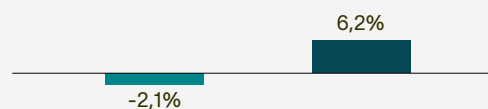
Efter den kraftiga nedgången i marknadsräntor under november och december kom en viss rekyl under inledningen av 2024. 5 års SWAPen som under fjärde kvartalet sjönk 120 punkter steg med nästan 20p som följd av att flera centralbankschefer ansåg att marknadens aktörer prisar in för många räntesänkningar på för kort tid. Stigande ränteförväntningar medförde också en nedgång för fastighetssektorn som var ned med 9 procent den 17 januari men återhämtade sig senare och avslutade månaden med en nedgång om 3 procent. Lannebo Fastighetsfond Select utvecklade sig något starkare men gick trots det ned med 2 procent.

KPIF, som mäter inflationen bortsett från effekten av Riksbankens räntehöjningar fortsatte falla under december till 2,3 procent i december jämfört med samma månad året innan. KPIF har fallit från över 6 procent i somras och från 3,6 procent i november. Den branta nedgången i inflation har även marknaden tagit fasta på och prisar nu in att styrräntan faller från nuvarande 4 procent till 2,7 procent vid utgången av 2024. Som nämnts ovan är de långa räntorna redan nere på dessa nivåer vilket gör att bolag redan nu sänka sin räntekostnad med 150 punkter genom att binda räntan på 5 år om man känner osäkerhet kring hur snabbt Riksbanken kommer att sänka.

Nedgången i marknadsräntor kom av sig under januari men nivåerna är betydligt lägre än för 2-3 månader sedan. Dessutom har marginalerna för obligationer fortsatt krympa relativt kraftigt. Flera bolag har varit aktiva med nya obligationer både under slutet av 2023 och inledningen av 2024. Under 2023 har vi främst sett relativt korta emissioner om 2-3 år men i januari emitterade Castellum en obligation på 5 år till en marginal om 230 punkter. Atrium Ljungberg tecknade under fjärde kvartalet en obligation om 3,25 år till en marginal om 218 punkter som de i samband med bokslutsrapporten uppgav att skulle hamna kring 170 punkter i dagens marknad. Sagax gjorde under oktober en tappemission om 75 miljoner Euro med återstående löptid om 3,25 år

Fondens utveckling

■ 1 månad
■ 1 år



Utveckling (%)	Fond ¹	Index ²
Januari 2024	-2,1	-3,3
År 2024	-2,1	-3,3
1 år	6,2	0,4
Sedan start (210930)	-25,1	-21,8
Genomsnitt 24 mån	-16,7	-15
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	-	-	-	-	-
Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
-	-	-	-	-	-

till en marginal om 210 punkter. Deras obligation med förfall i januari 2028 handlas nu till 184p spread, som jämförelse var spreaden över 450 punkter i april 2023.

Hyresrätter har under en period varit ett utskäligt segment givet att de, tillskillnad från kommersiella fastigheter, inte har hyresintäkter som är indexerade till KPI utan som sätts i en förhandling där hyresgästföreningen inte velat acceptera höga hyreshöjningar. Fastighetsägarna har ofta yrkat över 10 procent hyreshöjning baserat på ägarnas kostnadsökningar. Under inledningen av 2024 har flera kommunala fastighetsbolag dock kommit i mål med hyreshöjningar kring 10 procent men utslaget över två år. Vi har gått igenom 16 utfall av förhandlingar 2024 och 2025 där hyran igenomsnitt höjts med 5,05% 2024 och med 4,6% 2025. Vi anser att det är positivt för bolag med stor andel hyresrätter att gapet avseende hyresomförhandlingar jämfört med kommersiella indexregleringar nu minskas och ser utrymme för att det kommer fortsätta under 2026. De bolag vi investerat i som främst berörs av detta är Trianon, Brinova och Fortinova.

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. Vi räknar med att snitträntan blir högre än samma period under 2023 under första halvåret 2024 men vi räknar ändå med att förvaltningsresultatet under 2024 ökar med 6 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 kommer 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 37 procent från sitt all-time high i november 2021.

Vi har gjort relativt små förändringar avseende fondens exponeringar och den största investeringen under januari gjordes i NP3 som är fondens näst största innehav och den tredje största investeringen gjordes i Balder som är fondens största innehav. Trianon var fondens näst största investering med anledning av den sentimentsförbättringen vi förutser för hyresrätter med anledning av relativt höga hyreshöjningar under 2025. Den största försäljningen vi gjort är Emilshus där vi minskade vår övervikt något efter väldigt stark relativ performance under januari. Vi har också gjort mindre minskningar av våra positioner i Kojamo och Sagax.

Under slutet av 2023 återvände optimismen till fastighetssektorn och Lannebo Fastighetsfond Select stängde året med en uppgång om drygt 18 procent. Sentimentet kan ändras snabbt igen, men om marknaden har rätt avseende ränteutvecklingen under 2024 förväntar vi oss 1) att förvaltningsresultaten per aktie återvänder till tillväxt samt 2) att fastighetsvärden under andra halvåret 2024 åter kommer vara ökande. Då sektorns medianrabatt mot senast redovisade substansvärden ligger kring 30 procent anser vi att utsikterna för fortsatt återhämtning i aktiekurserna är goda.

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Balder B	13,5
Sagax B	12,3
NP3 Fastigheter	7,5
Nyfosa	7,5
Castellum	6,7
Fastighetsbolaget Emilshus B	5,8
Corem Property Group B	4,6
K-Fast Holding B	4,6
Wihlborgs Fastigheter	4,6
Entra	4,1
Summa tio största innehav	71,2
Likviditet	3,2
Totalt antal innehav	23

Större förändringar

Köp	Sälj
NP3	Emilshus
Trianon	Kojamo
Balder	Sagax

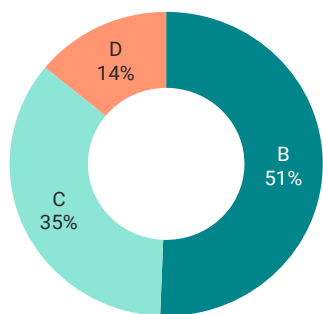
Läs mer om fonden

Köp fonden

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	51
■ C	35
■ D	14
■ 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.

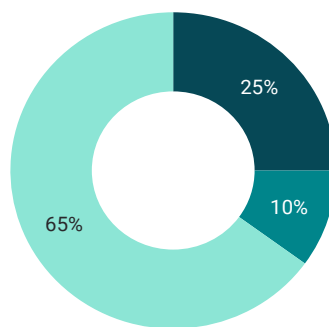
Andel av fond (%)

Hittills 2024	0
2022	51
2021	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%



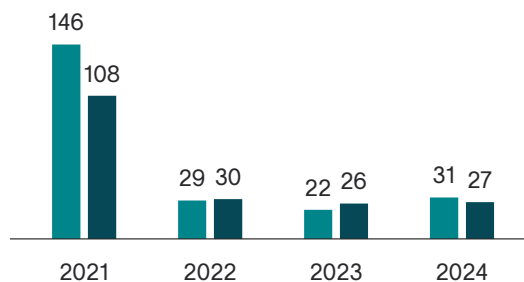
Andel av innehav (%)

■ 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.

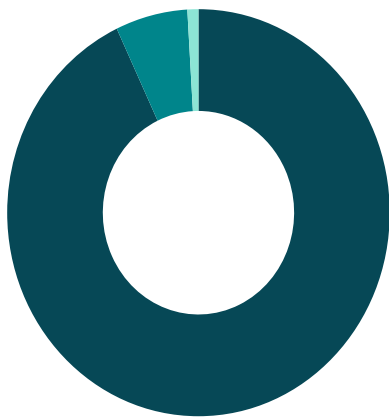
Andel (%)

Kvinnor	33
Män	67

Nyckeltal

	Fond	Index
Sharpekvot	-0,4	-0,4
Totalrisk (%)	43,9	35,9
Tracking error	9,9	
Informationskvot	-0,2	
Alfa	1,4	
Beta	1,2	
Omsättningshastighet (ggr)	0,5	
Bruttoexponering, aktier (%)	115	
Nettoexponering, aktier (%)	97	
Active share (%)	53	

Största länder



Land	Andel av fond (%)
Sverige	90,0
Norge	5,9
Finland	0,9

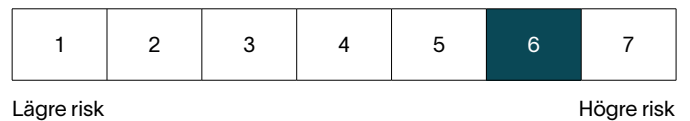
Fondfakta

Förvaltare	Tobias Kaj & Philip Hallberg
Fondens startdatum	2021-09-30
Andelskurs	74,86 kr
Fondförmögenhet	71 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



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.