

FORVALTERKOMMENTAR

ODIN Eiendom og børsnotert eiendom endte februar med en flat utvikling. Vi fortsetter å oppleve store svingninger i verdien av eiendomsaksjer, drevet av bevegelser i markedsrentene. President Trumps uttalelser og trusler om ulike sanksjoner mot handelspartnere bidrar til økt volatilitet på børser verden over, og har skapt en «risk-off»-stemning i markedet. Dette reflekteres særlig i renten på den amerikanske 10-årige statsobligasjonen, som har falt med nesten 35 basispunkter i løpet av februar.

Sterk vekst i forvaltningsresultatet og solid kapitalisering i fjerde kvartal

Selv om børsverdiene til selskapene våre fortsetter å fluktuere, viser fjerde kvartalsrapportene en sterk fundamental utvikling og solid kapitalisering. Dette gir gode muligheter for både utbytter og fremtidig ekspansjon. I fjerde kvartal økte leieinntektene med 9 % sammenlignet med året før. Denne positive utviklingen skyldes en kombinasjon av høy indeksering av leiekontrakter på 5–6 % i Sverige og utvidelse av eiendomsporteføljer gjennom oppkjøp og ferdigstilte prosjekter.

Forvaltningsresultatet for selskapene i porteføljen økte med en median på hele 30 %, drevet av sterk vekst i leieinntekter og god kostnadskontroll. I tillegg har lavere rentekostnader spilt en vesentlig rolle. Pengemarkedsrenten i Sverige (STIBOR 3M) falt fra 4,0 % i desember 2023 til 2,5 % i desember 2024, og videre til 2,3 % ved utgangen av februar i år.

Kontantstrøm per aksje økte med 13 %, fordi flere selskaper hentet kapital gjennom aksjeutstedelser for å finansiere oppkjøp og prosjekter, samt redusere belåningsgraden.

Vi er fornøyde med resultatene, til tross for noe økning i ledigheten blant selskapene. Likevel mener vi at dette kan håndteres, ettersom tilførselen av nytt areal i markedet forblir lav de kommende årene grunnet et lavt investeringsnivå siden 2022. Våre selskaper har sterke posisjoner i sine kjernemarkeder, og vi forventer at vekst i markedsandeler vil komme gjennom transaksjoner fremfor nye prosjekter. Dette bidrar også til å begrense økt tilbud av areal, da våre selskaper er blant de største eiendomsaktørene i Norden.

Viktigheten av tydelig kapitalallokeringsdisiplin

Vi foretrekker selskaper som kan reinvestere kontantstrømmen de generer til prosjekter eller transaksjoner til en høy avkastning som overstiger avkastningskravet. Dette driver maksimal vekst i verdiskapning per aksje på lang sikt. Samtidig verdsetter vi selskaper med god kapitalallokeringsdisiplin, der overskuddskapital enten reinvesteres effektivt eller deles ut til aksjonærene gjennom tilbakekjøp eller utbytte. Vi foretrekker at overskuddskapitalen tilfaller aksjonærene umiddelbart, fremfor at den akkumuleres på selskapets balanse til lav rente. Dette gir oss som aksjonærer muligheten til selv å allokere kapitalen til de investeringene vi mener vil gi best avkastning. Direkteavkastningen (utbytte) i fondet er i dag 1,2 %, noe som markerer et skifte fra foregående år, hvor utbytter ble holdt tilbake på grunn av usikkerhet knyttet til den kraftige renteoppgangen. Selskapene i ODIN Eiendom har nå en verdivektet rentedekningsgrad på 2,6 ganger og en netto gjeld i forhold til driftsresultat før avskrivninger på 10,3 ganger, noe som setter dem i en solid finansiell posisjon for ekspansjon og utbyttekapasitet.

På temaet kapitalallokering, er vårt råd til våre selskaper – som for øyeblikket handles til betydelig rabatt mot substansverdi og en lav kontantstrømmultipel – å kjøpe tilbake aksjer. Dette er den beste måten å signalisere til markedet at ledelsen har sterk tro på selskapets underliggende verdier og fremtidige verdiskapning. Samtidig gir det oss aksjonærer en gunstig mulighet til å øke vårt eierskap uten å måtte kjøpe flere aksjer selv.

God start på året for transaksjonsmarkedet i nordisk næringsseiendom Vi er bare litt over to måneder inn i det nye året, men transaksjonsstatistikken for januar viser en svært positiv start for transaksjonsmarkedet. Transaksjonsverdiene har økt med 17% sammenlignet med fjoråret, til 1,7 milliarder euro fordelt på 130 transaksjoner. Vi tror på god vekst i Sverige, der realrenten er nær null, og eiendom tenderer til å gjøre det godt i et slikt miljø. Vi tror derfor attraktiviteten ved å eie næringsseiendom vil ta seg opp i år, samtidig som gunstige finansieringskostnader nå muliggjør flere transaksjoner.

Forvalter:



Nils Hast

Hvorfor være investert i fondet?

Gjennom aksjefondet ODIN Eiendom kan også du ta del i verdiskapningen som skjer i det nordiske eiendomsmarkedet. Målet er å gi en konkurransedyktig avkastning relativt til risikoen i selskapene vi investerer i. Generelle svingninger på børsen vil påvirke prisingen av porteføljen. Slik vi oppfatter det, er ofte disse svingningene vesentlig større enn hva verdien av eiendommene svinger. I slike tilfeller forsøker vi å utnytte svingninger til å rebalansere porteføljen.

Hvordan er fondet posisjonert?

ODIN Eiendom investerer primært i næringsseiendom, men også noe bolig i det nordiske markedet. Alle investeringer skjer i børsnoterte selskaper som eier ulike typer eiendom, som kontorer, hoteller, kjøpesentre og lager. Fondet har flest kvadratmeter innen lager/logistikk, men også kontor utgjør en vesentlig andel av porteføljen, og til sammen utgjør disse segmentene over halvparten av porteføljen. Handel, bolig, hotell og annet er også representert. Geografisk, så er over 80 prosent i Sverige, mens over 10 prosent er i Norge og Finland. Vi prøver å spre porteføljen innad i de ulike landene, vi har eksponering i alt fra Nord-Sverige til Stureplan i Stockholm. Vi ser etter selskaper som over tid har vist god vekst og avkastning på kapitalen, kombinert med at de har lav finansiell risiko, gode utsikter og også helst en lav pris på aksjen i forhold til inntjening og kontantstrøm.

[Les om Odin-modellen her >>](#)