

ODIN Eiendom NOK 31.03.2025

Fondet har andelsklasser - A, B, C, D, D2, F, G, H, I og J

FORVALTERKOMMENTAR

Børsnotert eiendom opplevde et markant fall i mars, med ODIN Eiendom ned nær 10 prosent. Det globale aksjemarkedet preges av økende usikkerhet, drevet av president Trumps trusler og allerede iverksatte sanksjoner mot sentrale handelspartnere. Frykten for en økonomisk resesjon, kombinert med destabilisering av global handelspolitikk og verdikjeder, skaper en tydelig «risk off»-stemning i markedet. Investorer søker dermed tilflukt i tryggere sektorer og aktivaklasser.

På kort sikt er usikkerhet den største fienden for kapitalformasjon. Dette ser vi tydelig nå, hvor både bedrifters investeringsvilje og husholdningenes diskresjonære forbruk utsettes. Konsekvensen er fallende børser globalt, ettersom likviditet trekkes ut av markedet og forventninger om svakere vekst materialiserer seg. Selv om ODIN Eiendom har hatt et markant fall denne måneden, er utviklingen i linje med verdensindeksen justert for valuta.

Eiendom har karakteristikkene å foretrekke i usikre tider

I perioder med økt usikkerhet foretrekkes selskaper med høy inntjeningsvisibilitet og stabile, gjentakende inntektsstrømmer. Næringseiendom har unike egenskaper i så måte, ettersom sektoren er støttet av lange leiekontrakter som justeres med inflasjonen over tid. Disse underliggende karakteristikkene bidrar til stabilitet. Samtidig er det ofte krevende for leietakere å bryte ut av kontraktene – konkurs er i mange tilfeller den eneste reelle muligheten til oppsigelse (med mindre andre klausuler er på plass).

Den «billigste» eiendommen er på børs

I løpet av årets første måneder har transaksjonsvolumet i næringseiendomsmarkedet økt med 21 prosent sammenlignet med samme periode i fjor. Dette er en positiv utvikling, ettersom transaksjonsmarkedet fungerer som en termometer for investorers sentiment overfor sektoren. Likevel gjenstår spørsmålet: Hvorfor ser ikke flere investorer til børsnotert eiendom for eksponering mot næringseiendom? For øyeblikket er dette tross alt den rimeligste inngangen til sektoren.

Prime yield-renten toppet ut høsten 2023, da prime yield for kontoreiendom i Oslo og Stockholm nådde henholdsvis 4,75 og 4,0 prosent. Siden har nivåene falt til 4,50 og 3,95 prosent. For boligeiendom ligger yieldene lavere og for logistikk noe høyere. Samtidig handles solide, børsnoterte eiendomsselskaper – med sterk kapitalstruktur og vekstpotensial – til netto yield-nivåer som ligger over 1 til 2 prosentpoeng høyere enn primeeiendom. I Norge prises Entra i dag til en netto yield på 5,5 prosent, der 88 prosent av porteføljen er lokalisert i Oslo og 52 prosent av leiekontraktene er med offentlige aktører. Entrass egen netto yield er på 4,99 prosent. I Sverige handles Castellum til en netto yield på 6,2 prosent, med 40 prosent av porteføljen i Stockholm-regionen og 25 prosent av leiekontraktene mot offentlige leietakere. Castellums interne netto yield er på 5,6 prosent. For ODIN Eiendom er den verdi vektete netto yielden for fondet 5,8 prosent, med en median forventet inntjeningsvekst per aksje på 16 prosent for 2025. Det er verdt å merke seg at ikke hele porteføljen til disse selskapene består av primeeiendom, men en betydelig andel gjør det. I tillegg gir en bredt diversifisert eiendomsportefølje mulighet til å redusere risiko knyttet til enkeltleietakere og geografi, samtidig som den gir lavere finansieringskostnader og høyere vekstpotensial. Alt dette til en langt lavere pris enn hva privatmarkedet betaler.

Substansrabatten i sektoren er nå den største siden eiendoms-krisen i 2022–2023 og finans-krisen i 2008. Selskaper med børs-historikk tilbake til 2005 handles i dag til 0,65 ganger bokførte verdier – en rabatt på 30 prosent sammenlignet med historisk snitt. Motargumentet for at sektoren skal returnere til historiske verddivurderinger, er at underliggende eiendomsverdier fortsatt kan falle. Vi mener imidlertid at nedskrivnings-syklusen har nådd bunnen, og at vi kan se oppjusteringer fra dagens nivåer. Lite tyder på at yieldene i privatmarkedet skal stige ytterligere – snarere ser vi tegn til at de faller.

Forvalter:



Nils Hast

Hvorfor være investert i fondet?

Gjennom aksjefondet ODIN Eiendom kan også du ta del i verdiskapingen som skjer i det nordiske eiendoms-markedet. 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 næringseiendom, 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 >>](#)