

FÖRVALTARKOMMENTAR

November blev en svag månad för fastighetssektorn och Odin Fastighet. Det ser ut som amerikanska långräntor än en gång har drivit fastighetssektorn. Amerikanska långräntor steg både före och efter presidentvalet. Trumps politik förväntas vara inflationsdrivande, vilket innebär en högre förväntad räntekurva. Det kan verka märkligt att nordiska fastighetsbolag, som huvudsakligen finansierar sig i SEK och EUR, påverkas av rörelser i amerikanska räntor. Verkligheten är dock att USA är världens viktigaste kapitalmarknad och har världens reservvaluta, och rörelser i räntekurvan där påverkar riskviljan i samtliga kapitalmarknader. Fastigheter, som är en mycket räntekänslig sektor, kommer därför att uppleva stora svängningar när det sker markanta förändringar i räntekurvan.

Under månaden sänkte Riksbanken styrräntan med ytterligare 0,50 procentenheter, och den ligger nu på 2,75 %. Den svenska penningmarknadsräntan (STIBOR 3M) står nu på 2,55 % och har fallit hela 1,50 procentenheter sedan årets början. Trots att amerikanska räntor hade kraftiga rörelser under november, föll den svenska räntekurvan, och företag har nu möjlighet att byta rörlig ränta mot fast ränta på tre och fem år till nära 2,0 %. Hela 29 av våra 32 företag finansierar sig huvudsakligen i SEK. Det markanta fallet i aktiekurserna, samtidigt som svenska räntor fortsätter att falla, visar att marknaden inte är villig att prisa in förväntningarna på lägre svenska räntor för fastighetsbolagen. Detta är också mycket tydligt när vi tittar på den implicita yield gap-skillnaden mellan direkt-avkastningen på bolagen fastighetsportfölj och 5-årig svensk fast ränta. Yield gapet har fortsatt att öka, medan aktiekurserna har fortsatt att falla.

Resultat för tredje kvartalet – Kontor fortsätter negativ utveckling

Under månaden rapporterade de sista av våra innehav sina resultat för tredje kvartalet. Med facit i hand var resultaten mer blandade än under de föregående kvartalen i år. Det är särskilt stor skillnad mellan segmenten. Vi ser fortsatt god tillväxt och stabil vakansgrad inom logistik och bostäder, där våra företag med exponering mot logistik levererade hela 20 % tillväxt i förvaltningsresultatet. För kontor är bilden dock en annan, med betydande negativ nettouthyrning för flera av bolagen, bland annat Castellum (-10 miljoner), Fabege (-11 miljoner) och Entra (-76 miljoner). Vi har förväntat en svagare utveckling, särskilt för detta segment, och har därför successivt minskat vår exponering mot kontor under året. Segmentet är känsligt för förändringar eller förväntningar på den ekonomiska utvecklingen. Högre arbetslöshet och negativ nettouthyrning speglar dämpade utsikter för ekonomisk aktivitet. Ändå behöver inte arbetslösheten nödvändigtvis öka kraftigt från dagens nivå. Kontorsmarknaden är kanske en av de bästa sektorerna för att observera dynamiken mellan utbud och efterfrågan. Med minskat tillskott av nybyggnationer i kontorsmarknaden de kommande åren, kan en del av efterfrågeminskningen dämpas. Samtidigt kommer detta att sätta press på hyrorna. Efter flera år med betydande hyresprisökningar till följd av hög indexering, förväntar vi oss nu en platt eller kanske fallande utveckling i hyrespriserna. Vi är särskilt försiktiga med exponering mot kontor utanför A-områdena (så kallade prime-fastigheter).

Balder genomför riktad emission, köp av portfölj och stabiliserat kreditbetyg

Vårt största innehav, Balder, genomförde i november en riktad emission som tillförde företaget cirka 1,5 miljarder SEK, till en utspädning på 1,5 %. Efter emissionen förvärvade bolaget fastigheter värderade till 5,2 miljarder SEK från sitt JV-företag Centur, samtidigt som JV-partnern Peab tog över Centurs projektportfölj. Efter transaktionen återstår fastigheter till ett värde av 600 miljoner SEK i Centur.

Vi uppskattar att Balder nu rör sig mot expansionsmodus efter att ha fokuserat de senaste två åren på att styrka balansen och upprätthålla sin investment grade-rating från S&P. Företaget har lyckats med båda delarna på ett solitt sätt, vilket resulterade i att S&P uppgraderade Balders utsikter från negativa till positiva på deras BBB investment grade-rating. Emissionen genomfördes med en premie på cirka 15 % över bokförda värden och är värdeskapande.

Förvaltare:



Nils Hast

Varför investera i fonden?

Genom aktiefonden ODIN Fastighet kan du ta del av värdeskapningen på den nordiska fastighetsmarknaden. Målet är att uppnå en konkurrenskraftig avkastning i förhållande till risken i de bolag vi investerar. Generella svängningar på börserna påverkar prissättningen av portföljen. Som vi uppfattar det är dessa svängningar ofta betydligt större än svängningarna i fastighetsvärdena. I sådana lägen försöker vi dra nytta av svängningarna för att skapa balans i portföljen.

Hur är fonden positionerad?

Fonden investerar primärt i näringsfastigheter på den nordiska marknaden. Alla investeringar görs i börsnoterade bolag som äger olika typer av fastigheter såsom kontor, hotell, köpcenter och lager. Fonden har flest kvadratmeter inom kontor. Lager och logistik utgör en väsentlig del och tillsammans utgör dessa segment över hälften av portföljen. Handel, bostäder, hotell m.m. är också representerade i fonden.

Geografiskt är runt 80 procent i Sverige och runt 20 procent i Norge och Finland. Vi letar efter bolag som över tid uppvisat god tillväxt och avkastning på kapital i kombination med låg finansiell risk, goda utsikter och också gärna ett lågt pris på aktien i förhållande till resultat och kassaflöde.

[Läs om Odin-modellen här >>](#)