

FORVALTERKOMMENTAR

Årets første måned var preget av høye svingninger i eiendomssektoren og ODIN Eiendom, der avkastningen for måneden endte et par prosentpoeng ned. Etter en særdeles sterk avslutning på fjoråret, hvor eiendomssektoren steg over 35 prosent siden slutten av oktober, var det ikke overraskende at sektoren "kjølte" litt ned i begynnelsen av året. Både regionale og internasjonale makroøkonomiske nøkkeltall støtter at inflasjonen er på vei ned. Derimot er det større usikkerhet knyttet til om vi vil se like mange rentesenkinger som markedet forventer. På kort sikt vil dette være viktig for verdsettelsen av eiendomsaksjer, da de har høy korrelasjon med bevegelser i rentebanen.

Rapportsesongen er rett rundt hjørnet

To av våre selskaper har tyvstartet rapporteringssesongen. **Platzer** og **Nivika** leverte begge gode tall, der Platzer var spesielt imponerende med høy driftsmargin og god vekst i forvaltningsresultatet. Selskapet utnyttet muligheten til å binde deler av gjelden med fastrente og reduserte den gjennomsnittlige rentekostnaden sammenlignet med forrige kvartal, selv om den flytende markedsrenten steg i perioden.

Kvartalstallene for fjerde kvartal er spesielt interessante, da de fleste selskaper innhenter en større ekstern verdsettelse av eiendomsporteføljene. Det betyr at vi kan se større nedjusteringer av eiendomsverdiene i dette kvartalet enn de vi har sett til nå for 2023. Selv om aksjemarkedet i stor grad har innarbeidet forventninger om verdijusteringer i aksjekursene, kan det fremdeles gi kortsiktige utslag og volatilitet i aksjene. Til nå har selskapene våre nedjustert sine eiendomsverdier med 6 prosent siden toppnivået fra første og andre kvartal 2022.

Det mest interessante punktet for kommende rapporteringsperiode er i hvor stor grad selskapene har benyttet vinduet med fallende swap-renter til å bytte flytende mot faste renter. Med fallende rentekurver gjennom høsten, har selskapene hatt mulighet til å redusere renten med nesten 1,5 prosent ved å bytte til fastrente. Uten andre store katalysatorer for inntjening per aksje i nær tid kan dette være en katalysator for flere av selskapene våre som allerede har nådd en høy rente.

Kredittpremiene synker i obligasjonsmarkedet

Kredittpremiene synker i obligasjonsmarkedet. Vi ser stadig tegn til at obligasjonsmarkedet åpner for eiendomssektoren. Av våre selskaper utstedte blant andre **Balder**, **Castellum**, **Catena** og **Wihlborgs** obligasjoner i løpet av måneden, der kredittpremien var rundt 2,0 prosent. Dermed fortsetter kredittpremien på obligasjoner for eiendomsselskaper å synke og er i stor kontrast til samme tid i fjor, da få eiendomsselskaper kunne utstede til en kredittpremie på under 3,0 prosent.

Ny styreleder i Nyfosa

I begynnelsen av januar ble David Mindus valgt som ny styreleder i Nyfosa. David Mindus er grunnlegger, adm. direktør og største aksjonær i **Sagax**, som i dag er Nordens største børsnoterte eiendomsselskap. Siden 2018 har Sagax gradvis kjøpt seg opp i Nyfosa og er i dag største aksjonær med 23,3 prosent av aksjekapitalen. Nyfosa er et opportunistisk svensk eiendomsselskap innenfor kommersielle næringsseier med høyt avkastende eiendom og sterkt fokus på kontantstrøm. Selskapet har levert god avkastning og vekst siden det ble notert etter en «spin-off» fra Hemfosa i 2018. Derimot har selskapet vært et av selskapene som har blitt rammet hardest av den kraftige renteoppgangen, da de har hatt en lav andel rentebinding. Vi ser det som positivt at Mindus tar en mer aktiv rolle i selskapet og blir en viktig «sparringspartner» for ledelsen i Nyfosa ved beslutninger om oppkjøp, forvaltning og kapitalstruktur.

Forvalter:



Nils Hast

Hvorfor være investert i fondet?

Gjennom aksjefondet ODIN Eiendom kan også du ta del i verdiskapingen 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 næringsseier, 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 >>](#)

Fondsfakta

Porteføljeforvalter	Nils Hast
Forvalter siden	14.08.2020
Fondets etableringsdato	24.08.2000
C-klassens etabl.dato	24.08.2000
Forvaltningshonorar	1,50 %
Årlig avgift (Siste år)	1,50 %
Tegn/innløsning avgift	0 %
Resultatbasert honorar	-
Referanseindeks	VINX Real Estate Index
Fondsstruktur	UCITS
Investeringsprofil	Aktivt forvaltet
Minste tegningsbeløp	3 000 NOK
Forvaltningskapital	3 478 mill NOK

Risikomål (3 år) NOK

	Portefølje	Indeks
Aktiv andel	0,41	
Sharpe Ratio	-0,06	-0,07
Standard avvik *)	37,99	33,30
Alpha	0,62	
Beta	1,12	
Tracking Error	7,67	
Information Ratio	0,04	
Risikonivå	7 (av 7)	

*) Standardavvik er basert på månedlig volatilitet

Markedsverdi (mrd NOK)

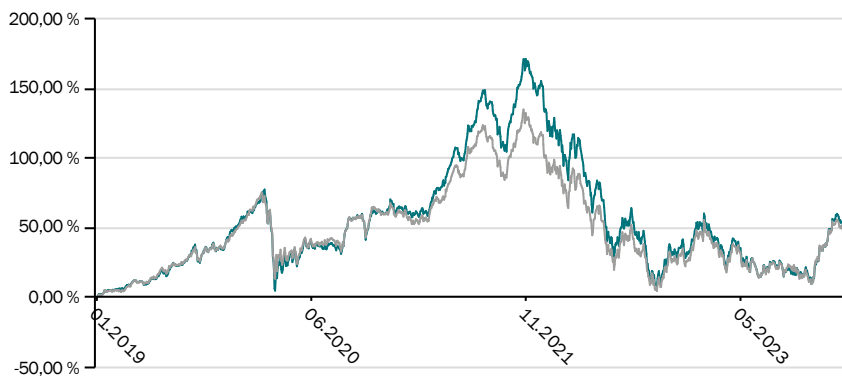
100-500	7,93 %
20-100	36,10 %
<20	55,50 %

Historisk avkastning % (NOK)*

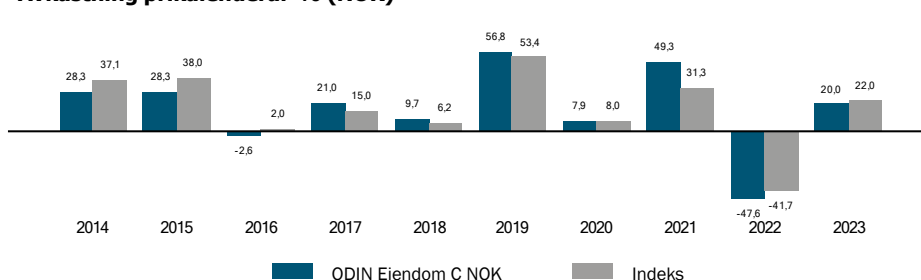
	MND	HIÅ	1 år	3 år	5 år	10 år	Siden start
Portefølje, annualisert	-2,42	-2,42	5,83	-1,35	8,05	12,22	14,32
Indeks, annualisert	-2,93	-2,93	6,89	-1,66	7,52	12,73	12,30
Portefølje, akkumulert	-	-	-	-4,02	47,39	216,53	2 199,23
Indeks, akkumulert	-	-	-	-4,93	43,79	231,28	1 415,32

* Avkastning ut over 12 måneder er annualisert. Akkumulert avkastning er samlet avkastning for periodene. Avkastninger fra før andelsklassens startdato er basert på kalkulasjoner fra fondets eldste andelsklasse, hensyntatt andelsklassens forvaltningshonorar.

Avkastning siste 5 år % (NOK)



Avkastning pr.kalenderår % (NOK)



Topp 5 bidragsytere siste måned (NOK)

Fastighetsbolaget Emilishus B	0,36 %
FastPartner A	0,23 %
Annehem Fastigheter B	0,15 %
Nivika Fastigheter B	0,09 %
K-Fast Holding AB ser. B	0,09 %

Topp 5 bidragsytere hittil i år (NOK)

Fastighetsbolaget Emilishus B	0,36 %
FastPartner A	0,23 %
Annehem Fastigheter B	0,15 %
Nivika Fastigheter B	0,09 %
K-Fast Holding AB ser. B	0,09 %

5 dårligste bidragsytere siste måned (NOK)

Sagax B	-0,70 %
Castellum	-0,49 %
NP3 Fastigheter	-0,48 %
Fabege	-0,35 %
Catena	-0,23 %

5 dårligste bidragsytere hittil i år (NOK)

Sagax B	-0,70 %
Castellum	-0,49 %
NP3 Fastigheter	-0,48 %
Fabege	-0,35 %
Catena	-0,23 %

Signatory of:



10 største innehav

	31.01.2024
Balder B	9,24 %
Castellum	8,64 %
Sagax B	7,93 %
Nyfosa	7,56 %
Stendorren Fastigheter B	4,63 %
FastPartner A	4,06 %
Swedish Logistic Property B	4,06 %
Catena	3,77 %
NP3 Fastigheter	3,76 %
Wallenstam B	3,75 %

Geografisk fordeling

	31.01.2024	
	Portefølje	Indeks
Sverige	97,22 %	82,60 %
Norge	1,65 %	6,61 %
Finland	0,71 %	5,83 %

Sektorfordeling

	31.01.2024	
	Portefølje	Indeks
Eiendom	99,57 %	93,69 %