

FÖRVALTARKOMMENTAR AUGUSTI 2023

Under augusti föll fastighetssektorn och ODIN Fastighet tillbaka efter en stark juli. Det beror främst på att de långa räntorna steg rejält i slutet av juli och i augusti samt att förväntningarna på räntetoppen stigit något.

Obligationsmarknaden på väg att öppna?

I tidigare kommentarer har vi pekat på tre punkter som måste uppfyllas för att marknaden ska återfå aptiten för fastighetssektorn: 1) vi måste se slutet på räntehöjningscykeln, 2) obligationsmarknaden måste öppnas igen och 3) nytt kapital in i fastighetssektorn. Vi har hittills bara sett delar av punkt 3), men mot slutet av augusti emitterade både Castellum och Fabega 2-åriga obligationer på nivåer som är betydligt rimligare än vad som gällde under våren. Bolagen tar in en respektive en halv miljard kronor till 3-månaders penningmarknadsränta (3M STIBOR) plus påslag om 2,15 procent respektive 2,0 procent. Även om kreditpåslaget är långt högre än vad vi såg för två år sedan, är det mycket lägre än tidigare indikationer. Även om det är för tidigt att säga att obligationsmarknaden är "öppen igen" är det här intressanta datapunkter att hålla ett öga på.

Bolagen fick igenom indexeringen och en stark hyresmarknad under första halvåret

Ett tema i början av året var om bolagen friktionsfritt skulle få igenom den höga indexeringen på kommersiella hyreskontrakt. Andrakvartalsrapporterna visar att bolagen har haft några problem att tala om och i genomsnitt växer hyresintäkterna för våra bolag med 15 procent. Det är intressant att notera att inflationen i Sverige fortfarande är hög, och inflationen för juli var hela 9,3 procent (årlig). Med fortsatt hög inflation och bara tre månader till oktober månad (den inflationsmånad som ligger till grund för indexering av hyreskontrakt för kommersiella fastigheter i Sverige) kan vi få en ny hög justering för 2024. Om inflationen skulle ligga kvar på samma höga nivå fram till oktober skulle det betyda en ökad topplinje med 20 procent på två år (från indexering). Det hjälper bra till att parera de kraftigt höjda räntekostnaderna.

Den rapporterade nettouthyrning var överraskande stark och nästan alla våra bolag redovisade positiva siffror. Vakansgraden fortsätter att vara låg. Bolagen fortsätter att fokusera på kostnadseffektivitet och nettodrifresultatet från fastighetsförvaltning (NOI) ökade med 17 procent från förra året för våra innehav. Däremot tyngs förvaltningsresultaten (-9 procent) och kassaflöden (-11 procent) för bolagen av ökade räntekostnader.

Fastighetsvärdena fortsätter att skrivas ned och sedan toppen för fastighetsvärdena under Q1 och Q2 2022 har fastighetsvärdena skrivits ned i intervallet 0-15 procent med en median på -4 procent. Emellertid är det stor skillnad mellan segmenten och geografier. Generellt ser vi att bolag med lågavkastande fastigheter är de som har gjort de största nedskrivningarna.

Sagax - fastighetsbolaget som går mot strömmen

Ett fastighetsbolag som går emot strömmen är Sagax. Vi har tidigare pekat på Sagax som ett gott exempel på hur företag bör fokusera på operationell drift och kapitalallokering. Medan andra bolag haft fallande kassaflöden och räntetäckningsgrader har Sagax lyckats upprätthålla desamma med lång räntebindning och ett försiktigt förhållningssätt till förvärv i en tuffare miljö. Sagax går mot strömmen och fick sitt kreditbetyg uppgraderat ett snäpp från Moody's, upp till Baa2.

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 börsen 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 >>](#)