

FÖRVALTARKOMMENTAR

Fastighetssektorn upplevde ett markant fall i mars och ODIN Fastighet var ned omkring 10 procent. Den globala aktiemarknaden präglas av ökande osäkerhet, drivet av president Trumps hot och redan genomförda sanktioner mot centrala handelspartner. Rädslan för en ekonomisk lågkonjunktur, i kombination med destabilisering av global handelspolitik och värdekedjor, skapar en tydlig "risk off"-stämning på marknaden. Investerare söker därmed tillflykt i säkrare sektorer. På kort sikt är osäkerhet den största fienden till kapitalallokering. Detta ser vi tydligt nu, där både företagets investeringsvilja och hushållens diskretionära konsumtion skjuts upp. Konsekvensen är fallande börser globalt, eftersom likviditet dras ur marknaden och förväntningar om svagare tillväxt materialiseras. Även om ODIN Fastighet har haft ett markant fall denna månad, är utvecklingen i linje med världsindexen justerat för valuta.

Fastigheter har egenskaper som är att föredra i osäkra tider

Under perioder av ökad osäkerhet sätter marknaden en premie på företag med hög visibilitet på topplinjen och stabila, återkommande intäcksströmmar. Kommersiella fastigheter har unika egenskaper i detta avseende, eftersom sektorn stöds av långa hyreskontrakt som justeras med inflationen över tid. Dessa underliggande egenskaper bidrar till stabilitet. Samtidigt är det ofta svårt för hyresgäster att bryta kontrakten – konkurs är i många fall den enda verkliga möjligheten till uppsägning (om inte andra klausuler finns på plats).

De "billigaste" fastigheterna finns på börserna

Under årets första månader ökade transaktionsvolymen på direktmarknaden för kommersiella fastigheter med 21 procent, jämfört med samma period förra året. Detta är en positiv utveckling, eftersom transaktionsmarknaden fungerar som en temperaturmätare för investerarens sentiment gentemot sektorn. Ändå kvarstår frågan: varför ser inte fler investerare till börsnoterade fastigheter för exponering mot kommersiella fastigheter? För närvarande är detta trots allt den billigaste ingången till sektorn. Prime yield-räntan toppade hösten 2023, då prime yield för kontorsfastigheter i Oslo och Stockholm nådde respektive 4,75 och 4,0 procent. Sedan dess har nivåerna fallit till 4,50 och 3,95 procent. För bostadsfastigheter ligger yielderna lägre och för logistik något högre. Samtidigt handlas solida, börsnoterade fastighetsbolag – med stark kapitalstruktur och tillväxtpotential – till netto yield-nivåer som ligger över 1 till 2 procentenheter högre än primefastigheter.

I Norge prissätts Entra idag till en netto yield på 5,5 procent, där 88 procent av portföljen är lokaliserad i Oslo och 52 procent av hyreskontrakten är med offentliga aktörer. Entras egen netto yield är på 4,99 procent. I Sverige handlas Castellum till en netto yield på 6,2 procent, med 40 procent av portföljen i Stockholmsregionen och 25 procent av hyreskontrakten mot offentliga hyresgäster. Castellums interna netto yield är på 5,6 procent. För ODIN Fastighet är den värdeviktade netto yielden för fonden 5,8 procent, med en median förväntad intjäningsökning per aktie på 16 procent för 2025. Det är värt att notera att inte hela portföljen av dessa företag består av primefastigheter, men en betydande andel gör det. Dessutom ger en brett diversifierad fastighetsportfölj minskad risk kopplad till enskilda hyresgäster och geografi, samtidigt som den ger lägre finansieringskostnader och högre tillväxtpotential. Allt detta alltså till ett lägre pris än vad direktmarknaden betalar.

Substansrabatten i sektorn är nu den största sedan fastighetskrisen 2022–2023 och finanskrisen 2008. Företag med börshistorik tillbaka till 2005 handlas idag till 0,65 gånger bokförda värden – en rabatt på 30 procent jämfört med historiskt snitt. Motargumentet för att sektorn ska återvända till historiska värderingar är att underliggande fastighetsvärden fortfarande kan falla. Vi anser dock att nedskrivningscykeln har nått botten, och att vi kan se uppjusteringar från dagens nivåer. Lite tyder på att yielderna på direktmarknaden ska stiga ytterligare – snarare ser vi tecken på att de faller.

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 >>](#)