
Coeli Norhammar Property L/S Fund I SEK – januari 2025

Denna information är avsedd som marknadsföring.

Observera att informationen nedan beskriver andelsklassen (I SEK), som är en andelsklass som är reserverad för institutionella investerare. Placeringar i andra andelsklasser har i allmänhet andra villkor vad gäller bland annat avgifter, vilket påverkar andelsklassens avkastning. Nedanstående information om avkastning skiljer sig därför från avkastningen i andra andelsklasser.

Hur utvecklas Coeli Norhammar Property L/S Fund?

I januari steg fonden med 3,98% (andelsklassen I SEK). 15 av portföljens 18 innehav bidrog positivt. Även denna månad utvecklades Intea bäst med en kursuppgång på ca 12%. CTP, WDP och Sagax som äger fastigheter med inriktning på lager/logistik/lätt industri blev andra vinnare under månaden med kursuppgångar på 8-10%. Nyfosa och NP3 Fastigheter som anses vara bland de mer räntekänsliga bolagen steg med ca 6%.

Logitea föll med 4% utan några företags specifika nyheter. Nedgången var sannolikt ett resultat av den låga marknadslikviditeten, där även små transaktionsvolymerna kan ha en betydande inverkan på aktiekurserna för de mindre bolagen. JM föll med 1% sett över månaden som helhet. Aktien steg inledningsvis men föll som en effekt av bolagets resultat för Q4. Resultatet var lägre än väntat, även om framtidsutsikterna för bostadsmarknaderna var mer positiva.

Avkastning %	1 mån	3 mån	6 mån	YTD	1 år	3 år	5 år	Sedan
Coeli Norhammar (I SEK)	3,98%	1,20%	-2,61%	3,98%	N/A	N/A	N/A	0,40%

Källa: Coeli

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i värdepapper/fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Vad påverkade börskurserna?

Den kortsiktiga börskursutvecklingen för fastighetsaktier fortsätter att styras av förändringar i inkommande data om inflation och räntor. I mitten av januari såg vi ett positivt trendskifte när decembersiffrorna presenterades. Inflationstakten var lägre än förväntat både i Sverige och USA, vilket ledde till lägre marknadsräntor och förbättrat marknadssentiment för aktier generellt och i synnerhet för fastighetsaktier. I en miljö där börskurserna svänger mycket är det nyttigt att ge sig själv ett bredare perspektiv för att kunna dra rätt slutsatser. Jag vill denna månad särskilt belysa två ämnen:

Om fastighetsaktiers svängningar på börserna:

Vi kan konstatera att den underliggande tillgången fastigheter till sin natur är en relativt trögrörlig och stabil tillgång. Husen står där de står och det vanliga är att hyresgästerna är långsiktiga. Det antyder att de senaste årens svängiga kursutveckling i sig själv är en anomali som rimligen ger den långsiktige investeraren goda möjligheter att göra bra investeringar när kurserna svänger överdrivet mycket.

Om fastighetsbolagens räntekänslighet:

Vi kan analysera bolagens räntekänslighet genom att studera nedanstående tabell som visar hur bolagens skuldsättning har utvecklats senaste åren.

Ur tabellen framgår att 1) skuldsättningen är lägre nu än tidigare och 2) dagens räntenivå är betydligt högre än tidigare.

Räntebärande skuld – Nordiska börsnoterade fastighetsbolag

	Januari 2018	Januari 2021	Januari 2025
Belåningsgrad	53%	48%	46%
Räntebärande skuld / rörelseresultat	11,4%	12,7%	10,2%
Låneränta	~2,5%	~2%	~4%

Tabellen baseras på data från Bloomberg och Carnegie Equity Research. Tabellen visar ungefärliga siffror för medianbolaget i sektorn och variationerna mellan olika bolag är stor. Med belåningsgrad avses räntebärande skuld i förhållande till fastigheternas bokförda värden. Med rörelseresultat menas resultat före räntekostnader. Med låneränta avses den genomsnittliga räntenivån för bolagets totala räntebärande skuld.

Jag vill lyfta fram två aspekter.

1. Givet att dagens räntor är nästan dubbelt så höga som tidigare så torde sannolikheten för lägre räntor vara högre än risken för ytterligare stigande räntor. Den tesen förstärks när vi fortsatt ser att inflationen är under kontroll.
2. Om vi ändå av något skäl skulle få erfara ytterligare högre räntor så är bolagen – genom de starkare balansräkningarna – bättre rustade att kunna parera det än tidigare.

Med dagens balansräkningar och räntenivåer som grund visar våra prognoser att kassaflödena efter betalda räntor kommer stiga betydligt under åren 2025-26. Bolagen är alltså inte beroende av ytterligare lägre räntor för att kunna utvecklas väl. Dagens nivå är bra. En i övrigt väl fungerande kreditmarknad ger bolagen goda möjligheter att investera för ett framtida värdeskapande.

Fondens strategi och positionering

Vi investerar i bolag som har en bevisad förmåga att skapa aktieägarvärde genom lönsam tillväxt. Vi prioriterar att investera i företag som genererar starka kassaflöden och som har vilja och finansiell förmåga att göra investeringar för ytterligare tillväxt och ökat värdeskapande för aktieägarna.

Aktieexponeringen minskade till motsvarande ca 110% av fondens underliggande kapital. Minskningen skedde huvudsakligen genom försäljningar av delar av innehaven i Balder, Platzer och Sagax. De aktierna finns fortfarande representerade i portföljen då vi bedömer att även de erbjuder en uppsida.

Tabellerna nedan visar översiktligt vilka geografier och fastighetssegment som fonden har exponering mot.

Geografisk fördelning	Procentuell fördelning
Stockholm	15%

Göteborg	4%
Malmö	9%
Övriga Sverige	42%
Finland	3%
Norge	7%
Danmark	3%
Övriga Europa	17%

Segment-fördelning	Procentuell fördelning
Lager/logistik/lätt industri	51%
Kontor	11%
Hotell	8%
Bygg och projektutveckling	17%
Social infrastruktur	3%
Hysesbostäder	3%
Dagligvaror	3%
Övrig handel	2%
Övrigt	2%

Sammanställningen baseras på bolagens underliggande fastighetsexponering och är ungefärlig.

Sammanställningen illustrerar portföljens innehav av renodlade fastighetsbolag. Utöver dessa ingår projektutvecklaren JM och byggbolagen AF Gruppen och Veidekke i portföljen.

Varför ska man investera i nordiska börsnoterade fastighetsaktier?

Nordens fastighetsmarknader kännetecknas av fundamentalt bra förutsättningar som en god balans mellan utbud och efterfrågan, att bolagen överlag har sunda balansräkningar, och att bolagens kassaflöden nu stiger igen. När nu även externa faktorer som inflation och räntor går åt rätt håll skapas en perfekt medvind för fastighetsaktier. Kan vi hitta en bättre tidpunkt att investera än när vi ser att bolagen är fundamentalt starka samtidigt som många investerarkategorier – generalister och utländska investerare – fortfarande är skeptiska?

Med hopp om ett fredligt Europa och stigande börser.

Date Created

2025/01/27