

Webinar – 25.mars 2020

ODIN Eiendom: 20 år med nordiske eiendomsinvesteringer



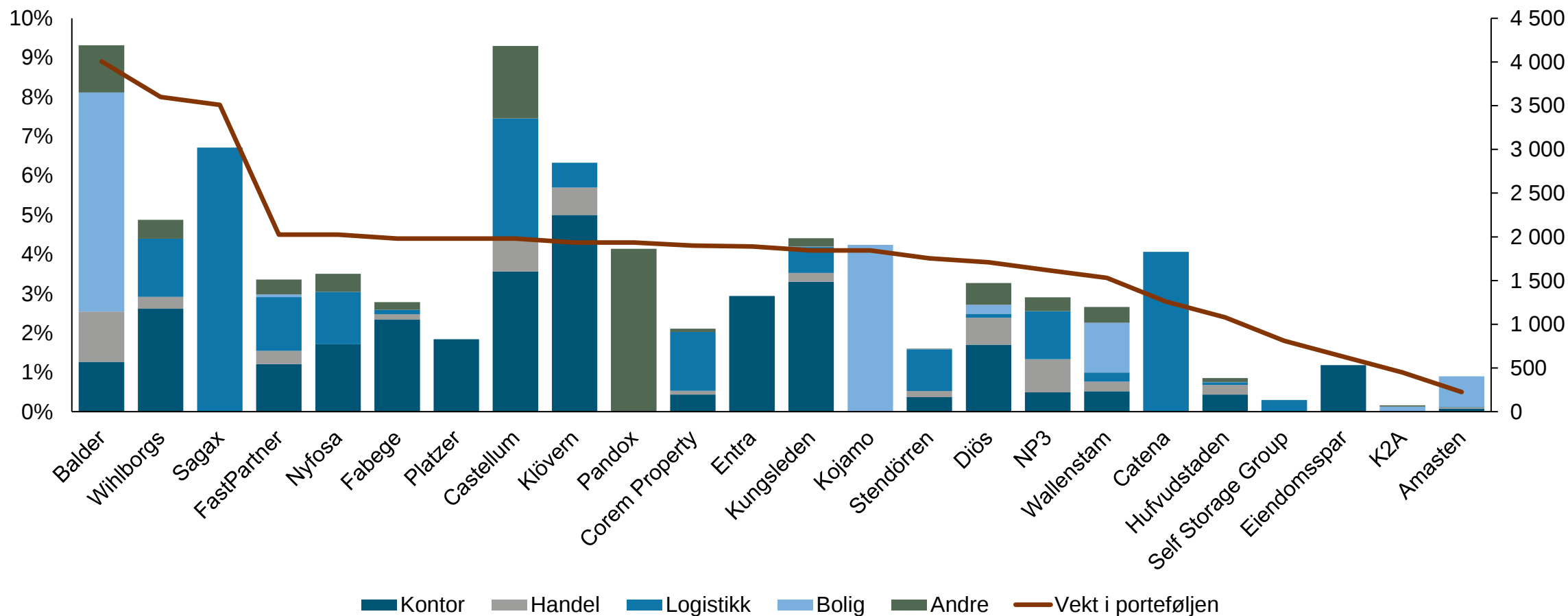
Øystein Bogfjellmo, Ansvarlig forvalter

Spørsmål? Send disse til martin.graftas@odinfond.no

Fondets porteføljeinvesteringer

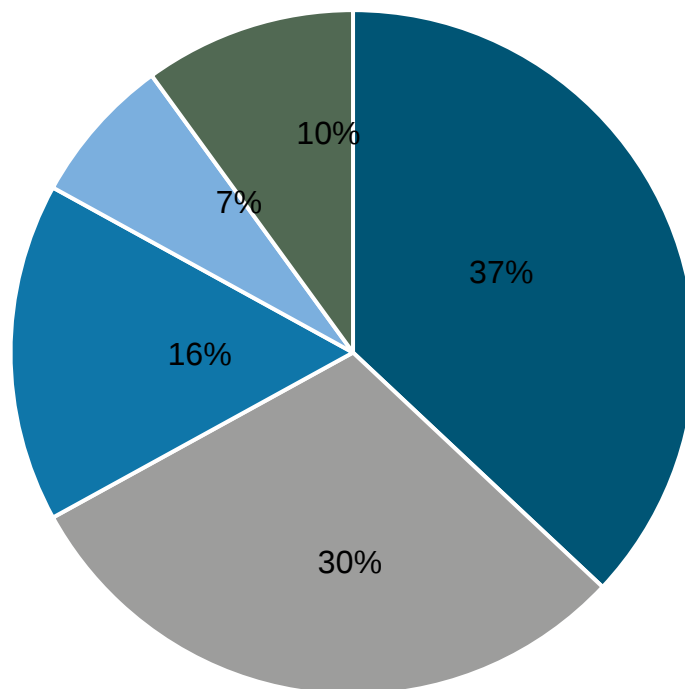
Vekt i porteføljen (%)

Kvadratmeter (1000)



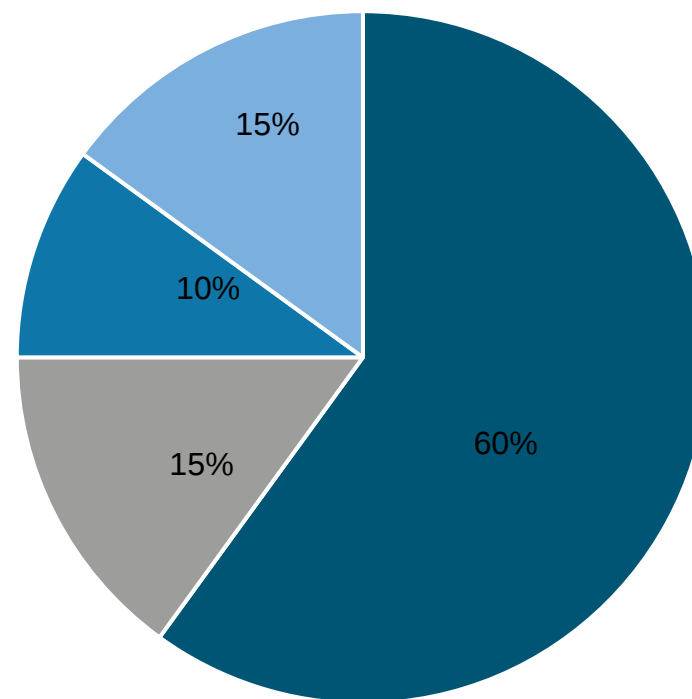
Diversifisering

Fordeling per segment



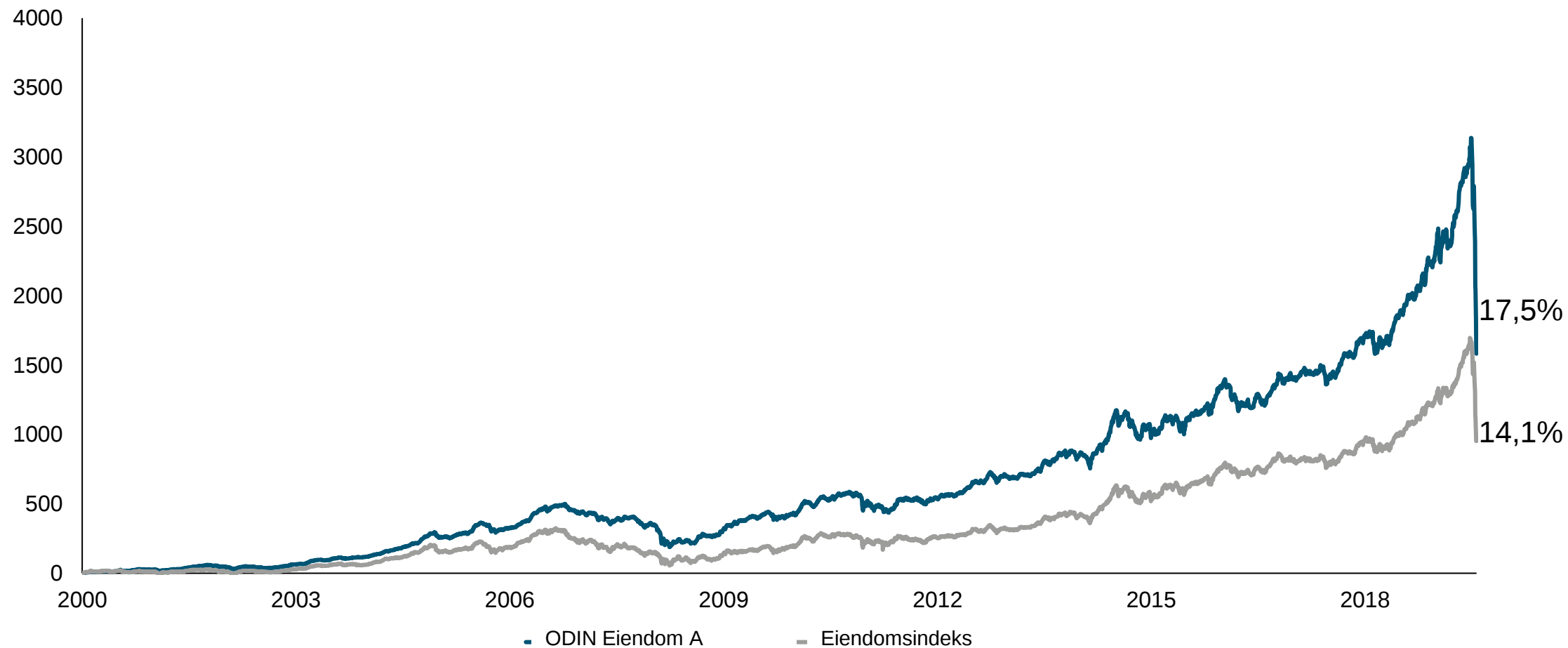
■ Kontor ■ Lager og logistikk ■ Bolig ■ Handel ■ Andre

Fordeling geografisk



■ Sverige ■ Finland ■ Norge ■ Danmark og utenfor Norden

Årlig avkastning ODIN Eiendom siden start



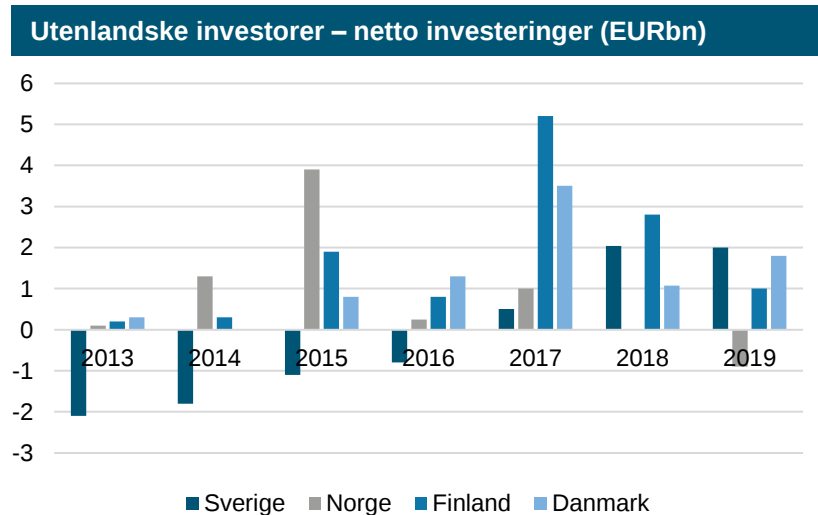
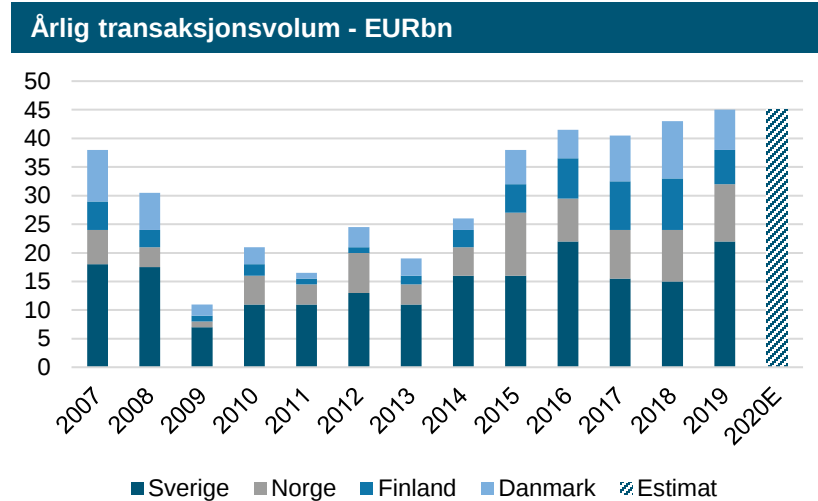
Kilde: Historisk avkastning ODIN Eiendom A siden start i 2000 – 20.03.2020



Hvordan er status nå for nordisk eiendom?



Coronaviruset og transaksjonsmarkedet



- Utenlandske investorer viser økende interesse og fortsetter å øke eksponeringen mot sektoren
- Ser nok lavere volum i H1 2020, men det har også i den siste tiden vært gjort flere transaksjoner i direktemarkedet på rekordhøy prising
- Relativt bedre avkastning i Norden, mer politisk stabilitet og en relativt svakere valuta
- Fallende renter kombinert med lav og negativ avkastning for obligasjoner i Europa har også bidratt positivt

Coronaviruset og effekter

Yield (avkastningskrav)	Finansiering	Børsnotert eiendom
• Det forventes at usikkerheten bidrar til økt avkastningskrav (lavere prising) for enkelte eiendomssegmenter • Mer fokus på den finansielle posisjonen til leietakeren enn tidligere • God etterspørsel og stabil prising for utleieleiligheter i Sverige, logistikk og eiendommer med offentlige motparter • Vi tror det vil bli flere gode investeringsmuligheter i markedet	• Et nesten ikke-fungerende obligasjonsmarked har bidratt til usikkerhet for alle sektorer med obligasjonsfinansiering • Dagens situasjon er mest kritisk for selskaper med høy belåningsgrad og mye obligasjonsgjeld eller boligutviklere uten solid likviditet • Det vil være store forskjeller mellom ulike eiendomssegmenter – for eksempel boligutviklere med mye gjeld vs eiendommer med offentlige motparter	• Børsnotert eiendom i Norden har falt mye fra toppen, men til tross for dette har sektoren en flat utvikling over det siste året • Hotell er påvirket mest negativt og utleieleiligheter («hyresretter») i Sverige har holdt seg best • Sektoren er nå priset til en stor rabatt til underliggende verdier • Prisingen i direktemarkedet har holdt seg veldig godt (så langt)
Større forskjell i prising mellom ulike segmenter	Noe usikkerhet kortsiktig	Reprising av børsnotert eiendom fra premie til rabatt

Stort prisfall for børsnotert eiendom, men stabilt for eiendom i direktemarkedet

Coronaviruset og konsekvenser for ulike segment

Kontor	Logistikk	Bolig	Handel
• Forventet begrenset effekt på prisingen, men noe skille mellom pris på prime og secondary kontoreiendom • Ser fortsatt transaksjoner i direktemarkedet på rekordnivåer • Lite ledig areal tilgjengelig og lite forventet nytt tilbud • Kan komme tap på noen leiekontrakter, men her forventer vi en fleksibel forhandling og tilnærming (reisebyrå, flyselskaper osv).	• Lange kontrakter forventer å dempe den kortsiktige økonomiske effekten • Sterk økning i netthandelen gjør at vi forventer en økt kortsiktig og langsiktig etterspørsel (folk sitter hjemme foran PC) • Viktig å skille mellom lagerbygg i mer perifere områder og distribusjonsbygg tett innpå byene	• Forventer ingen kortsiktig endring for leieleiligheter i Sverige (regulert marked) pga stor etterspørsel • Det er mer usikkert for bolig i Norge, der vi i større grad har et ikke-fungerende leiemarked • «Flight to safety» bidrar også veldig positivt for dette segmentet i Sverige • Risikoen i Sverige er faktisk et enda lavere tilbud enn tidligere som igjen fører til et enda strammere marked	• Handelseiendommer hadde før Coronaviruset strukturelle utfordringer pga økt netthandel • Mindre butikkhandel kortsiktig fordi man unngår og det er restriksjoner mot sosial omgang • Forventet økt netthandel langsiktig er negativt, men det er viktig å huske på at alt ikke skal handles på nettet • Viktig å skille mellom prime og secondary handelseiendom
Begrenset effekt	Begrenset effekt	Liten eller ingen effekt (Sverige)	Negativ effekt
Begrenset effekt for kontor, logistikk og bolig (Sverige), men forventet negativ effekt for handel			

Coronaviruset og konsekvenser for ulike segment

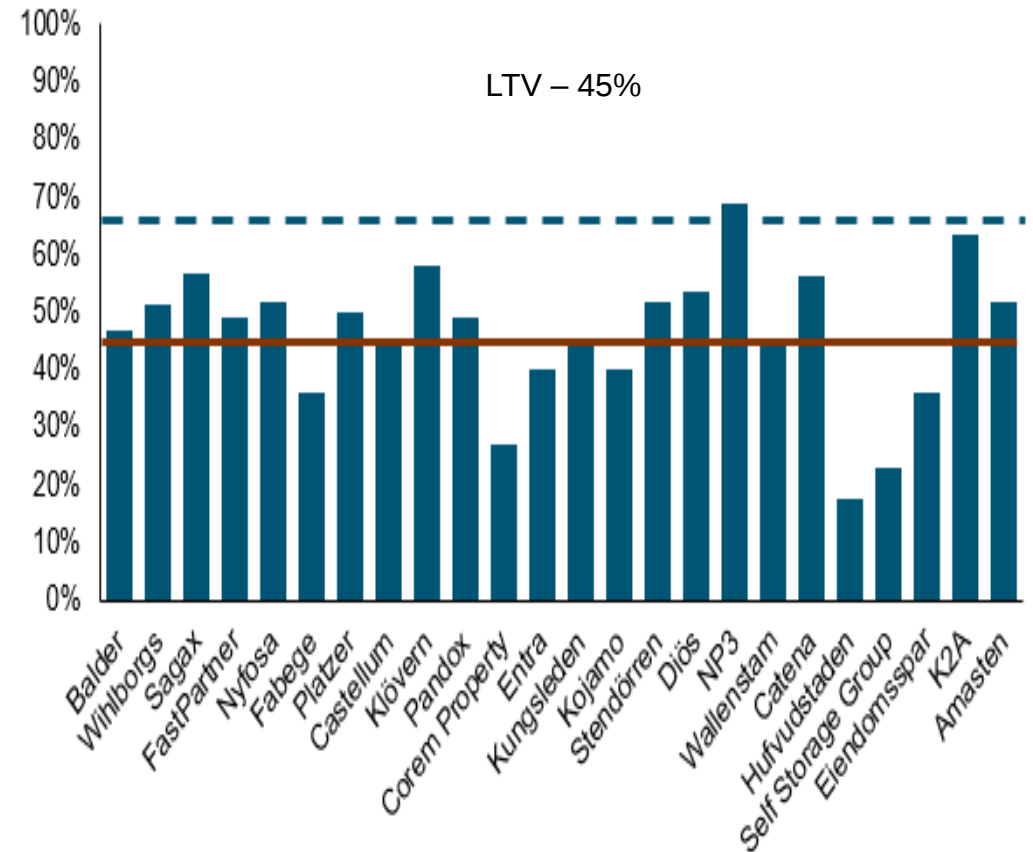
Hotell	Boligutvikling	Offentlig sektor	Data storage
• Veldig negativt på grunn av en sterk reduksjon i reiseaktivitet, konferanser, møter etc. • Hotellbookinger er ned 50-80% siden i fjor • Lange leiekontrakter vil kortsiktig gi en buffer mot de store negative kortsiktige effektene • Forventer et tøft 2020, men det vil bli forhandlinger mellom eiendomsbesittere og leietakere (operatører)	• Stor risiko for usatte prosjekter pga stor usikkerhet og begrenset tilgang til arbeidskraft (folk er hjemme) • Den store utfordringen for boligutviklere blir å matche kontantstrøm og likviditet mot finansiering og gjeldsforfall • En større andel boligutviklere kan langsiktig i større grad fokusere på utleie- og studentleiligheter (mindre risiko)	• Liten motpartsrisiko (staten er en sikker betaler) til tross for nedstengninger (barnehager, skoler etc) • Noe økt etterspørsel fra investorsiden forventes pga «Flight to safety» • Dette er også et segment som er attraktivt i finansieringsmarkedet pga liten motpartsrisiko	• Økende etterspørsel etter datalagring og cloud services ettersom flere har hjemmekontor • Norden er et attraktivt sted for datalagring på grunn av et kaldt klima og mange med meget god kompetanse • Er en veldig liten andel av eiendomsmarkedet (mindre enn 1%)
Negativ effekt	Negativ effekt	Ingen (positiv) effekt	Positiv effekt
Negativ effekt for hotell og boligutvikling, men liten effekt for eiendommer med eksponering mot offentlig sektor			

Hvordan er gjeldsnivået?



Lavere LTV – 45% sammenlignet med 65% i 2008

- Stigende eiendomsverdier bidrar positivt, men selskapene tar også grep:
 - Entra har nå et LTV-mål under 50% fra 50% tidligere (Q4 2019: 40%)
 - Castellum senket sitt LTV-mål til 50% fra 55% (Q4 2019: 43%)
 - Faberge senket sitt LTV-mål til 50% fra 55% (Q4 2019: 36%)
- LTV-nivået for covenants i bankavtalene er: 60-75%
 - Dette gir stor finansiell fleksibilitet for våre porteføljeinvesteringer når det gjelder finansiering

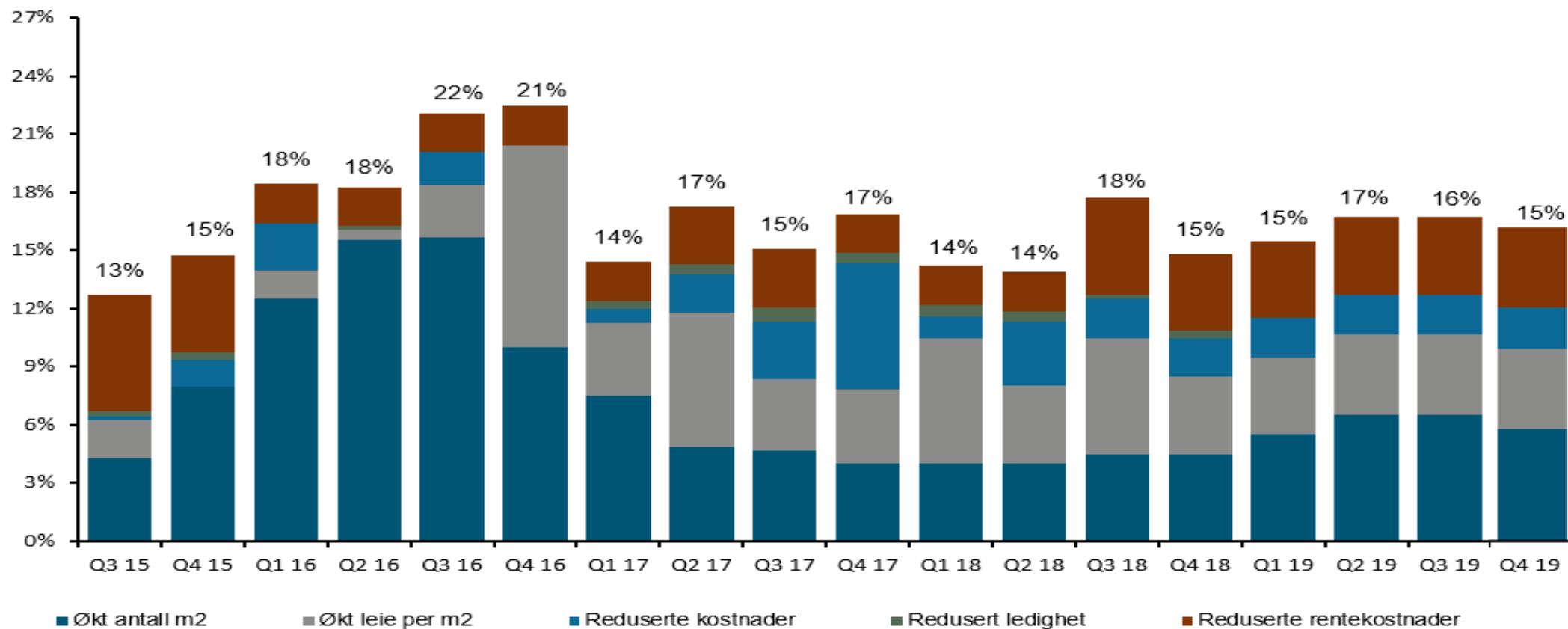


Hvor kommer verdien fra?



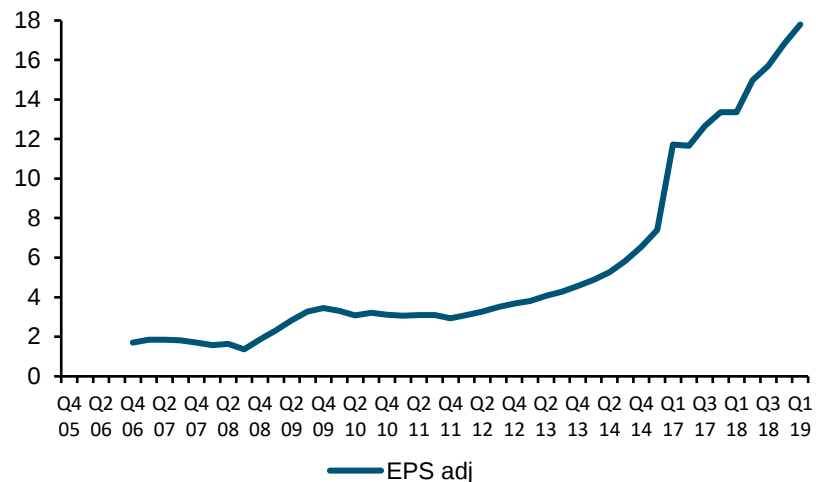
Hvor kommer vekst i underliggende inntjening fra?

Faktorer som bidrar til økningen i inntjeningen per aksje

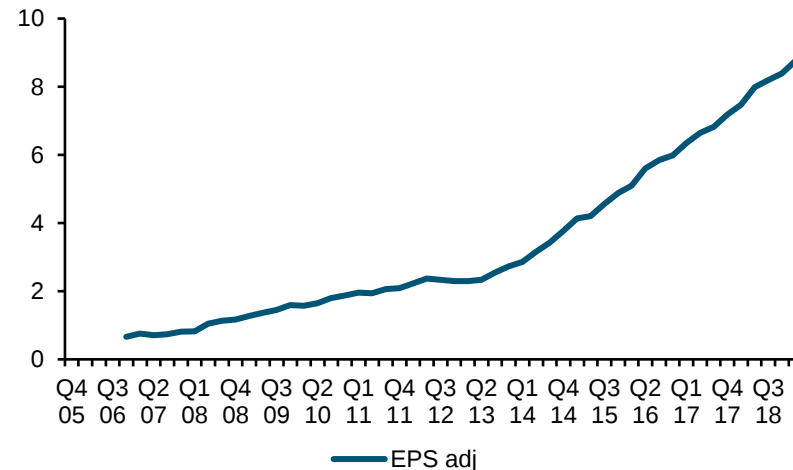


Inntjening per aksje og aksjekursutvikling

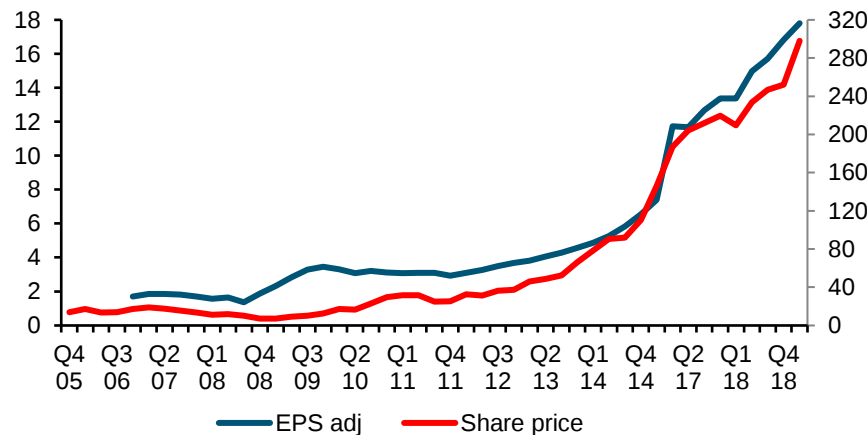
Balder – 12m rullerende inntjening per aksje justert (SEK)



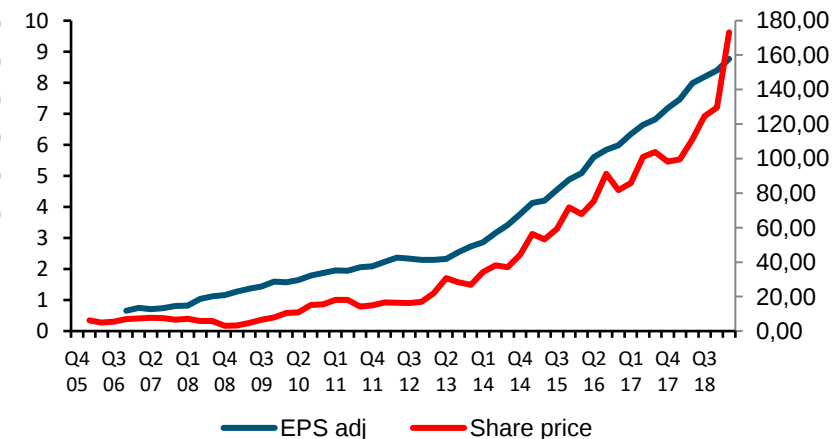
Sagax – 12m rullerende inntjening per aksje (SEK)



Balder – 12m rullerende inntjening og aksjepris (SEK)



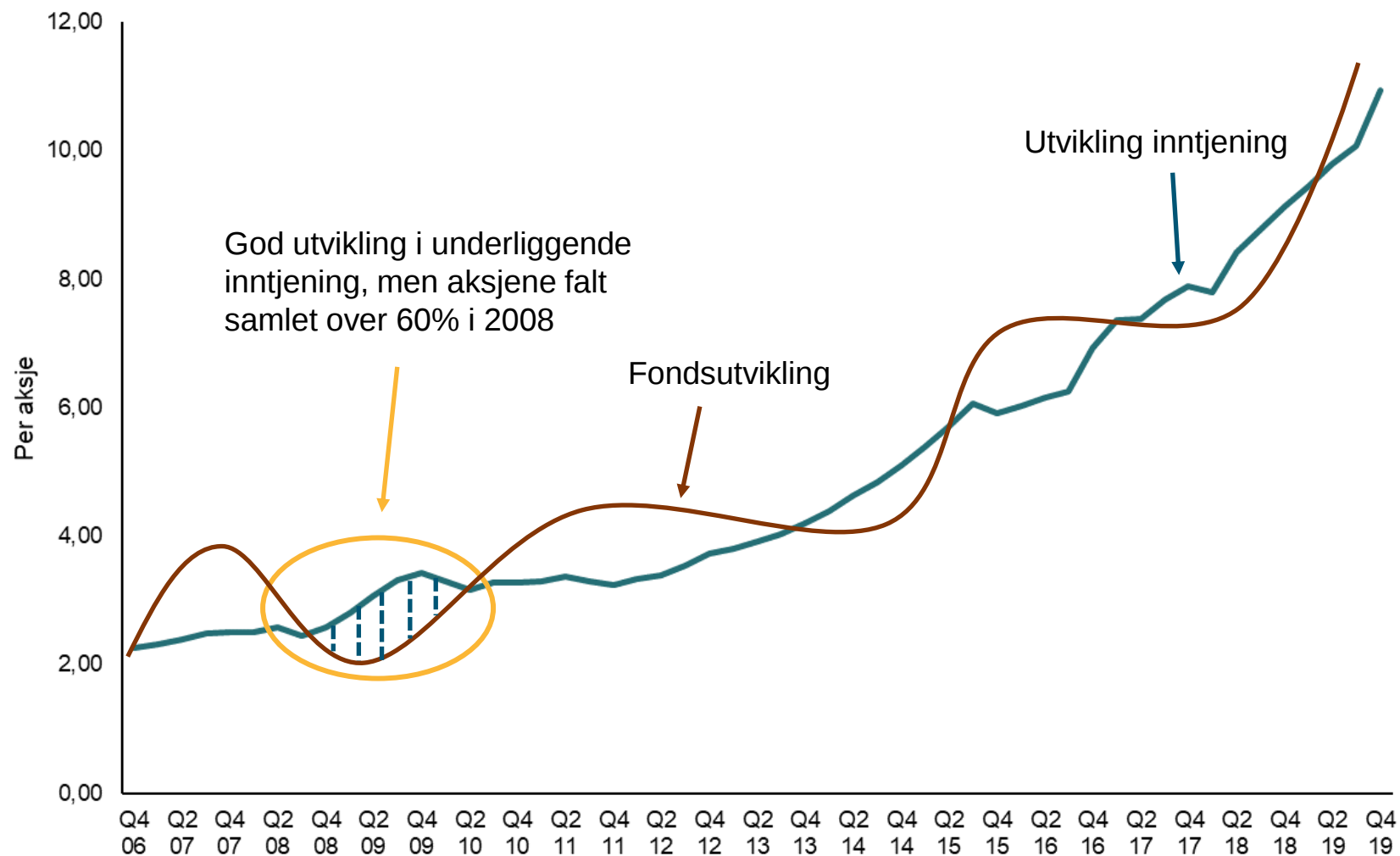
Sagax – 12m rullerende inntjening og aksjepris (SEK)



Hvorfor investere i ODIN Eiendom?

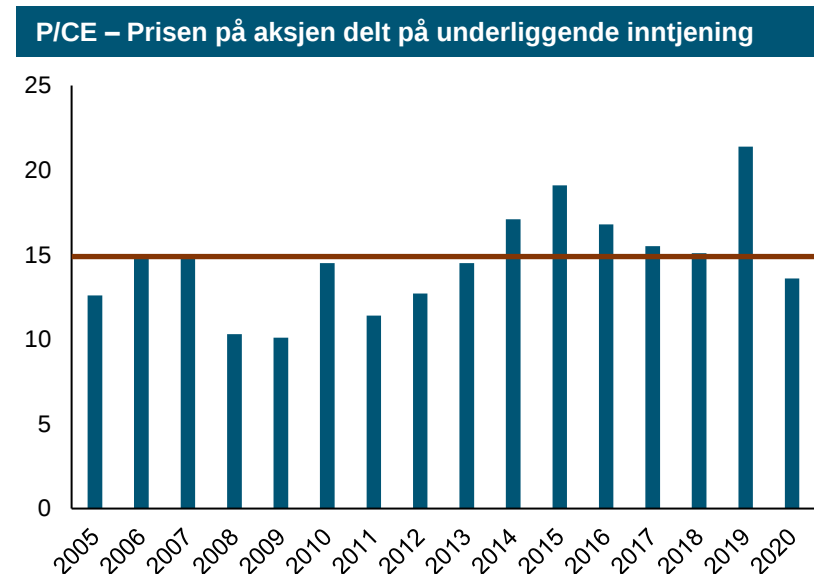


Robust historisk underliggende inntjening

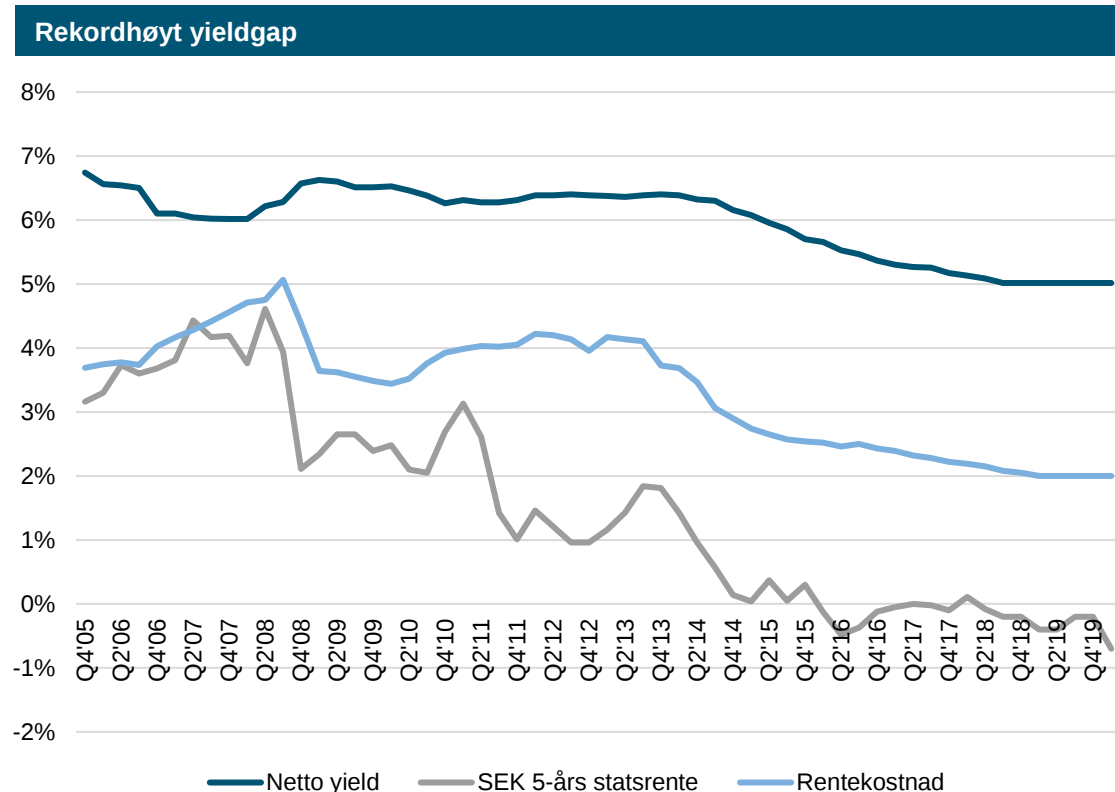


Prisingen er på historisk lave nivåer

- Aksjene i porteføljen prises i dag på historiske lave nivåer både når det gjelder mot verdijustert egenkapital i balansen og løpende underliggende inntjening
- NAV (Verdijustert egenkapital): Totalverdien på eiendommene minus gjeld
- CE (Underliggende inntjening): Leieinntekter – driftskostnader – betalte renter og skatt



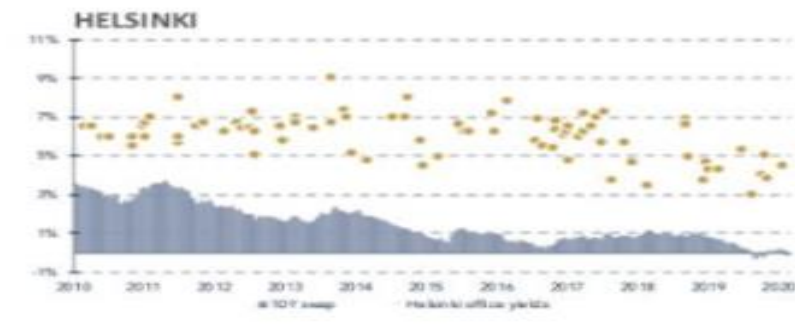
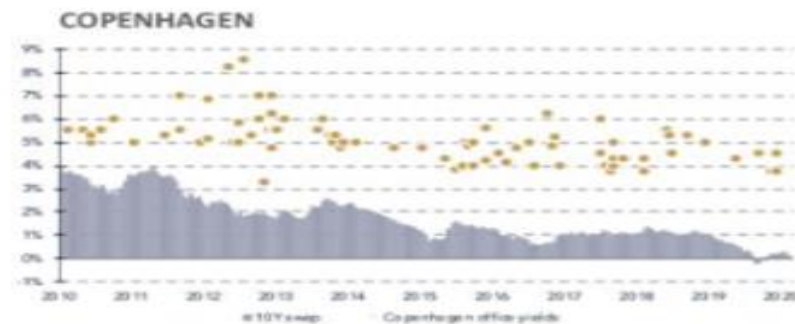
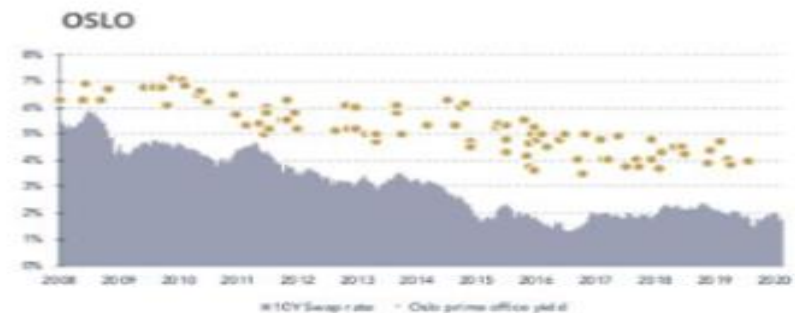
Rekordhøyt yieldgap gir solid inntjening fremover



- Forskjellen mellom avkastningskravet (netto yield) og rentenivået er rekordhøy (yieldgapet)
- Gamle og dyre renteswapper (fastrenteavtaler) ruller av og vil bli refinansiert på lavere nivåer
- Høyere tilgang på finansiering og en mer diversifisert fundingbase bidrar positivt
- Selskapene forlenger bankforfall og utsteder fastrenteobligasjoner med lengre forfall – forlenger kreditt og rentebindingen

Dette påpeker nå også andre aktører...

Ukens diagram: Pass på gapet! En moderat nedgang i avkastningen (gule prikker) overskygges av nær rekordlave renter (grå linje), noe som fører til et bredt avkastningsgap i alle de nordiske hovedstedene.



Takk for oppmerksomheten!



- Porteføljeforvalter: Øystein Bogfjellmo
- Erfaring: Analytiker ODIN Forvaltning og analytiker SEB (aksjer og obligasjoner)
- Utdanning: MSc Investment Management – Cass Business School, London (Distinction)



ODIN Eiendom: Beste eiendomsfond i Europa



**LIPPER FUND AWARDS
FROM REFINITIV**

**2019 WINNER
NORDICS**

ODIN Eiendom C

ODIN Forvaltning AS

BEST FUND OVER 3 YEARS
EQUITY SECTOR REAL EST EUROPE

Robert Jenkins
Head of Research

Pradeep Menon
Managing Director,
Global Head of Investing & Advisory

REFINITIV™
DATA IS JUST
THE BEGINNING



ODIN



1990 - 2020

Spørsmål? Send til martin.graftas@odinfond.no

Vi minner om....

Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning, som blant annet vil avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Uttalelser i denne rapporten reflekterer ODINs markedssyn på det tidspunktet den ble utarbeidet. Vi har gjengitt kilder som vurderes som pålitelige, men vi kan imidlertid ikke garantere at informasjonen fra kildene hverken er presis eller komplett.

Ansatte i ODIN Forvaltning AS kan handle for egen regning i flere typer finansielle instrumenter. Dette innebærer at ansatte i ODIN Forvaltning AS kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i denne rapporten, samt andeler i ODINs verdipapirfond. Ansattes egenhandel skal skje i henhold til ODIN Forvaltning AS interne retningslinjer for ansattes egenhandel, som er utarbeidet i henhold til verdipapirhandelloven og Verdipapirfondenes forenings bransjestandard.

Du finner mer informasjon på www.odinfond.no