

## Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier

## Nem og billig genvej til ejendomsmarkedet

Europæiske ejendomsaktier handles med 30 procent rabat, selvom renten er faldende og ejendomspriserne er stigende. Via en god og billig dansk investeringsforening kan du få adgang til denne rabat og opnå indirekte eksponering til ejendomsmarkedet.



Investering i fast ejendom er et godt og naturligt supplement til investering i aktier og obligationer. Især hvis du ikke i forvejen har egen bolig eller sommerhus. Den hurtigste og billigste måde at få eksponering til ejendomsmarkedet er ved at købe børsnoterede ejendomsaktier. Hvis du ikke er tryk ved at vælge mellem mere end 400 enkeltaktier bare i Europa, kan du i stedet købe en passivt forvaltet ETF, der skygger et indeks for ejendomsaktier. Alternativt kan du købe en aktivt forvaltet investeringsforening med fokus på ejendomsaktier.

#### Kursen følger underliggende værdier

Ejendomsaktier er gearede investeringer. Typisk belånes de underliggende ejendomme 40-60 procent. For hver krone egenkapital ejer selskaberne altså for cirka to kroner ejendomme. Som følge af gearingen, vil indre værdi stige mere end dobbelt så hurtigt som ejendomspriserne. Ejendomspriserne i Europa må forventes at stige omkring 3 procent per år i takt med at velstanden øges og huslejerne stiger. Indre værdi for en typisk ejendomsaktie må forventes at stige 7-11 procent årligt afhængig af belåning, udbytter mv.

Aktiekursen vil på sigt følge udviklingen i de underliggende værdier. Udover kursafkast modtager aktionærerne typisk udbytter svarende til to tredjedele af driftsindtjeningen. Udbytteafkastet for europæiske ejendomsaktier har de seneste 14 år i snit været 4,5 procent. Ejendomsaktier vil grundet gearing og høje udbytter normalt give totalafkast på cirka 10-12 procent årligt, hvis blot ejendomspriserne stiger med 3 procent per år. Afkastet kan hurtigt blive langt højere, hvis man køber med rabat i forhold til indre værdi, og rabatten siden indsnævres.

#### Fire år med hård modvind

Siden 2020 har ejendomsbranchen været hårdt ramt af modvind i form af COVID-19, inflation, rentestigninger og forhøjede afkastkrav. Krisen har fået de europæiske ejendomspriser til at falde gennemsnitligt 15 procent fra toppen i sommeren 2022. Investorerne er nervøse, og usikkerheden har medført så store kursfald, at førende europæiske ejendomsaktier i dag handles med gennemsnitligt 30 procent rabat i forhold til indre værdi. Det lysner dog for enden af tunnelen med tre rentenedsættelser fra ECB og svagt stigende

*Foreningen er akkumulerende og egner sig derfor især til pensionsmidler, selskabsmidler og midler under virksomheds-skatteordningen.*

ejendomspriser i blandt andet Tyskland og Danmark. Det ligner et godt tidspunkt at købe ejendomsaktier.

#### En god dansk investeringsforening

I Danmark er vi så heldige, at vi har én god og billig dansk investeringsforening med fokus på europæiske ejendomsaktier. Foreningen, der hedder Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier (GREE), er startet i april 2019 og forvaltes af Søren Gjelstrup og Morten Schou fra REIT Adviser. De har begge over 30 års erfaring med analyse og investering i ejendomsaktier. Porteføljen består af 26 aktier, heraf 38 procent boligselskaber, 20 procent kontorselskaber og 20 procent logistik/lagre. Foreningens fem største investeringer er Vonovia (9,83 procent), LEG Immobilien (9,68 procent), Merlin (7,39 procent), TAG Immobilien (6,18 procent) og Covivio (4,92 procent).

#### Lave omkostninger

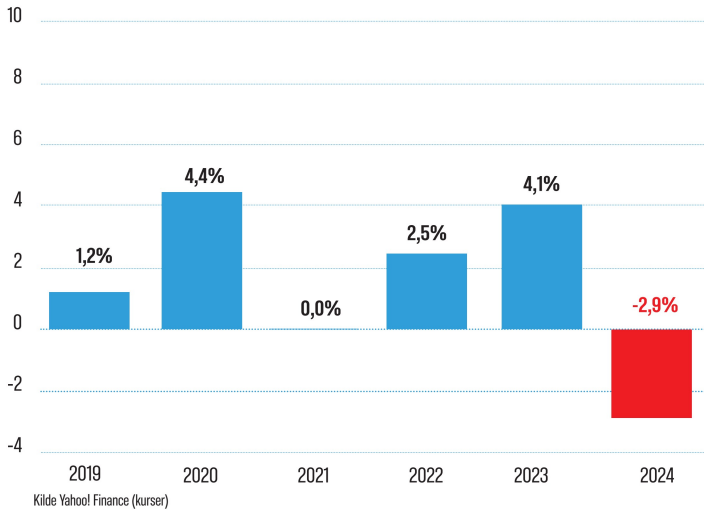
Foreningen har omkostninger på omkring 0,57 procent per år, hvilket er decideret billigt for en aktivt forvaltet investeringsforening. Eksempelvis



**THORLEIF JACKSON**  
direktør og porteføljeforvalter  
i Jackson Familieinvest  
familieinvest@gmail.com

➤ **Usikkerheden har medført så store kursfald, at førende europæiske ejendomsaktier i dag handles med gennemsnitligt 30 procent rabat i forhold til indre værdi.**

**FORENINGENS RELATIVE PERFORMANCE ÅR FOR ÅR i forhold til iShares European Property ETF**



har konkurrenten SKAGEN m2, der investerer globalt, omkostninger på 1,50 procent per år. Resultaterne i Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier er solide i forhold til relevante indeks og førende europæiske ETF'er som iShares European Property ETF. Siden foreningens start er det førende indeks for europæiske ejendomsaktier (FTSE EPRA Nareit Europe ex. UK) således faldet 16,2 procent, mens foreningens indre værdi kun er faldet 9,6 procent. Foreningen har slået dette benchmark

med cirka 1,2 procentpoint per år efter alle omkostninger. Det er et godt resultat i en industri, hvor 90 procent af aktørerne klarer sig dårligere end deres benchmark efter fem år. Det bedste alternativ til foreningen er nok iShares European Property ETF (ticker: IPRE.DE), der skygger det førende europæiske indeks for ejendomsaktier. Denne ETF har lave omkostninger på 0,40 procent per år. GREE har slået denne ETF med ca. 1,7 procent per år siden foreningens start i april 2019. ■

*Thorleif Jackson ejer investeringsforeningsbeviser i Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier.*

**GUDME RAASCHOU  
EUROPÆISKE EJENDOMSAKTIER**



**OM INVESTERINGSFORENINGEN**

Danmarks eneste investeringsforening med fokus på europæiske ejendomme. Foreningen har cirka 500 mio kroner under forvaltning. Foreningen rådgives af REIT Adviser.

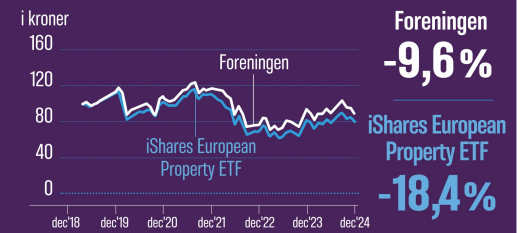


**BØRSKODE**  
GRIEJD

**ISIN**  
DK0061133899

**www.**  
reit-adviser.dk

**AFKAST SIDEN FONDENS START I APRIL 2019**



**OPTIMISTEN**

mener, at ejendomspriserne i Europa fremover vil stige mindst 3 procent årligt, hvilket vil få ejendomsaktiernes værdier til at stige mindst 10 procent årligt. Den aktuelle rabat på 30 procent for ejendomsaktier vil indsnævreres og give overnormale afkast i en årrække.



**PESSIMISTEN**

mener, ejendomspriserne i Europa er høje, og at det aktuelle renteniveau vil forhindre prisstigninger på kort sigt. Med en flad prisudvikling regner pessimisten ikke med, at rabatten på ejendomsaktier vil indsnævreres nævneværdigt på kort sigt.

**NØGLETAL FOR GUDME RAASCHOU EUROPÆISKE EJENDOMSAKTIER OG TO ALTERNATIVER**

Data per 31. december 2024

	Ticker symbol	Kurs 31.12.24	Valuta	Forvaltningsstil	Afkast i alt i danske kroner			Løbende omkostninger	Morningstar rating	Udbyttebetalende/akkumulierende
					seneste år	seneste 3 år	seneste 5 år			
Gudme Raaschou Europæiske Ejendomsaktier	GRIEJD.CO	90,12	DKK	Aktiv	-3,7%	-23,5%	-20,5%	0,57%	☆☆☆	Akkumulierende
SKAGEN m2 A	SKIM2.CO	169,55	DKK	Aktiv	-1,7%	-17,5%	-10,9%	1,50%	☆☆☆	Akkumulierende
iShares European Property Yield ETF	IPRE.DE	4,39	EUR	Passiv	-0,8%	-26,8%	-27,4%	0,40%	☆☆	Akkumulierende
Gnms. (3 fonde)					-2,1%	-22,6%	-19,6%	0,81%		

Kilde: Isinvest.dk, skagenfondene.dk og curvo.eu