

Rapportering fra REIT Adviser for porteføljen GR Europæiske Ejendomsaktier med ISIN-kode DK0061133899 for 4. kvartal 2020

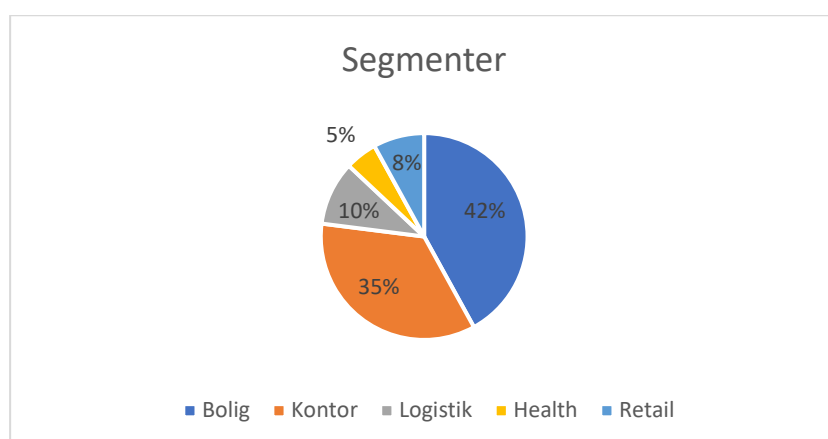
Fondens indre værdi udviser i 4. kvartal en stigning på 13%. Indre værdi var ca. 96 kr. ved kvartalets start og slutter året i 108,5 kr. Fra lancerings-tidspunktet den 29. april 2019 er indre værdi steget med knap 9%. Til sammenligning er det europæiske aktiemarked i samme periode steget med knap 3% og vores mest sammenlignelige benchmark FTSE EPRA Nareit Developed Europa ex. UK er steget med 5 pct.

I det noget usædvanlige år 2020 slutter fonden 4% ned, hvilket lidt overraskende dækker over en underliggende positiv udvikling i selskabernes regnskaber med afkast på 5-15%. Den negative kursudvikling på fonden er således alene udtryk for et aktiemarked, som pt. indregner Corona-frygt og beskedne forventninger til fremtiden. Aktiemarkedet negligerer således i øjeblikket det faktum, at boligejendomme i stort set hele Europa er steget ganske kraftigt i værdi (5-8%) og stik imod konsensusopfattelsen vil årsregnskaberne for de største kontor-REITs i Europa også fremvise værdistigninger, om end mere beskedne. Logistikselskaberne vil ligeledes fremvise store udviklingsgevinster og værdistigninger, mens der fortsat vil være et negativt pres på Retailaktiver.

For 2021 ser vi en fortsat positiv udvikling i selskaberne med en stigende driftsindtjening på 4% for porteføljen som helhed, vigende finansomkostninger og udbytter på ca. 4%. De nu mere beskedne forventninger i aktiemarkedet, der prisfastsætter fondens selskaber 7% under GAV (ejendomsværdierne) er et godt udgangspunkt for 2021.

Fondens eksponering

Figuren nedenfor viser fondens sektoreksponering ultimo 2020.



Særligt **boliginvestering** repræsenterer en meget stabil værdiskabende del af porteføljen, som sammen med "Health care og Logistik" udgør ca. 60%. Vi finder værdiansættelsen af porteføljens boligselskaber fair med ugearede "startafkast" efter selskabsomkostninger på 3,5% og P/NAV

(Pris/Net Asset Value) tæt på 1. Vi mener samtidig, at selskabernes stordriftsfordele bliver mere og mere synlige i takt med, at selskaberne vokser.

Logistik har i 2020 været og er fortsat en "darling" i ejendomsmarkedet. Den kraftige vækst i online handel betyder at få stiller spørgsmålstejn ved segmentets fremtidsudsigter. Det har ført til stigende afkastkrav på nu under 5% for ejendomme, der i traditionel forstand ikke er centrale beliggenheder. Vi har fire investeringer i kategorien (inklusive opbevaringseksperter Shurgard). Det særlige ved disse investeringer er betydelig udviklingskapacitet, der planlægges og leveres som "perler på en snor". Typisk producerer selskaberne nye faciliteter til afkast på 7% og genererer derved markante udviklingsgevinster og sikrer vækst.

Blandt disse investeringer har vi en "small cap" investering i **VIB Vermögen** – en sydtysk fokuseret virksomhed. Investeringen udgør 4% af porteføljen, og den investering der har det højeste ugearede bogførte stratafkast – næsten 6%. Selskabet øger sine M2 med 5-10% årligt ved egen udvikling, er finansielt konservativ og øger kontinuerligt udbyttebetalingerne ligeledes med 5-10% om året. Selskabet har i 2020 startet et strategisk partnerskab med det 6x større og veldrevne belgiske Warehouse De Pauw – som prisfastsættelsesmæssigt er godt 50% dyrere.

ESG har været det mest dominerende emne i 2020, når der ses bort fra Covid. Den europæiske brancheorganisation for børsnoterede REITS & Ejendomsaktier kunne ultimo 2020 offentliggøre en analyse af selskabernes ESG-rapportering. Analysen viser en markant stigning i antal selskaber der rapporterer og rapporteringens detaljeringsgrad.

Alle fondens selskaber modtog for 2020 medalje for ESG-indsatsen, hvilket var 6 flere end for 2019. 22 af fondens selskaber modtog den bedste medalje (guld) mod 17 for 2019. Der er således tale om en meget positiv og entydig udvikling.

På det helt operationelle plan kunne flere selskaber rapportere om betydelig udvidet indsats på specielt klimafronten. Der investeres i teknologiudvikling, modernisering (besparelser) og bæredygtigt nybyggeri. Udbredelsen af grøn finansiering tager også massivt til.

Optimisme for 2021.

Generelt set er vi meget komfortable med det nuværende kursniveau på fondens selskaber. En ekstremt lempelig pengepolitik, store finanspolitiske pakker, og vaccineudbredelsen vil understøtte sektoren som helhed.

Gode ejendomsaktiver pakket ind i veldrevne selskaber, der tiltagende formår at tilføre værdi, synes for os et meget attraktivt alternativ til specielt obligationer. Efter den Covid-udløste volatilitet i 2020 ser vi en tilbagevenden til mindre aktiekorrelation fra 2021.

Slutteligt vil vi gerne takke vores investorer for den fortsatte opbakning til os og dette produkt, der takket været en stigning i den cirkulerende mængde i 2020 på 42% kan fortsætte sin udvikling med lav omkostningsprocent - formegentlig allerede Danmarks billigste aktive aktieinvesteringsforening. Målet er 0,5% - gerne i 2021!

På vores hjemmeside: reit-adviser.dk kan man følge væsentlige nyheder og kvartalsrapporter.