

SVENSKA BOSTADSFONDEN MÅNADSBREV DECEMBER 2007

Färre hävstångsköpare tenderar att ge högre direktavkastning

Vid seminariet "Fastighetsmarknaden 2008" som anordnades i Stockholm av Fastighetsvärlden diskuterades bland annat hur oron på kreditmarknaden påverkat och kommer att påverka den svenska fastighetsmarknaden. De flesta deltagarna var eniga om att köpare som agerat med mycket hög belåningsgrad så gott som försvunnit från marknaden, då de inte längre får tillräckligt bra villkor.

Att hävstångsköparna försvunnit från marknaden tycks ha påverkat direktavkastningen, som enligt Catellas VD Lennart Schuss stigit med omkring en halv procent för fastigheter i sämre lägen. Dessutom spådde flera deltagare, bland annat fastighetsekonomiprofessorn Stellan Lundström, att marknadsförändringen kommer att leda till en nedjustering av fastighetspriserna. Det betonades dock att intresset för svenska fastigheter fortsatt är mycket stort, vilket gör att den framtida prisutvecklingen inte är helt förutsägbart.

Din Bostads miljardaffär inställd

Din Bostads planerade köp av 95 bostadsfastigheter från bland annat Acta till ett värde om 2,6 miljarder kronor ställs in som en följd av den senaste tidens börsnedgång.

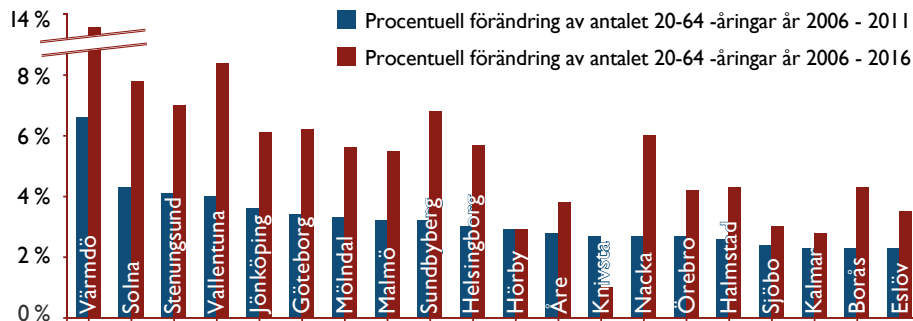
Affären skulle till stor del finansieras av nyemissioner, men enligt Din Bostads VD Mikael Granath är företagets aktiekurs i dagsläget så låg att de nyemitterade aktierna skulle hamna oacceptabelt långt under marknadsvärdet. Granath förväntar sig inte heller någon snar återhämtning av aktiekursen, vilket skulle ha kunnat innebära ett genomförande av affären längre fram.

Kommentar – Svenska Fastighetsmarknaden och Börsen

Den primära skillnaden mellan hyresfastigheter och kommersiella fastigheter är att kommersiella fastigheter är mycket känsligare för såväl konjunktursvängningar som ränteförändringar. Lågkonjunktur innebär i mycket högre grad ökade vakanser för kommersiella fastigheter, och kompensation för räntehöjningar kan endast erhållas i förhandling med hyresgästerna.

Svenska Bostadsfonden investerar endast i bostadsfastigheter för att minimera risknivån, och har dessutom valt att inte exponeras mot den ofta volatila börsen. Våra emissioner kan dock påverkas av generella väntelägen för investeringar som ibland uppkommer i orostider, ett fenomen som beror på mänsklig psykologi snarare än rationalitet.

För att välja bästa möjliga fastigheter att investera i, oavsett ränteläge och generell konjunktur, fokuserar Svenska Bostadsfonden på mindre och medelstora orter med hög regional tillväxt och positiva befolkningstendenser. Tabellen nedan ger en indikation på tillväxtnivån i de snabbast växande kommunerna. I två av dessa, Hörby och Kalmar, äger Svenska Bostadsfonden fastigheter i dagsläget.

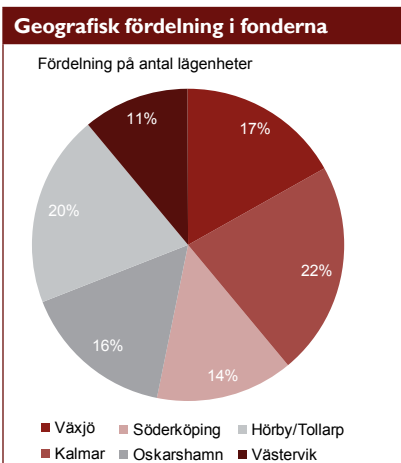


Beroende på vilken strategi ett bostadsbolag tillämpar, exempelvis utifrån parametrar som blandad fastighetsportfölj eller renodlad portfölj, hög risk eller låg risk, storstadsregioner eller mindre städer, svensk eller internationell marknad samt volym eller kvalitet ger fastighetsbeståndet olika yield (direktavkastning). Svenska Bostadsfondens strategi är att investera i kvalitet och att erbjuda årlig utdelning, vilken gör att vi investerar i fastigheter med en direktavkastning om 5-7%.

Prisnivån i Sverige har justerats upp på grund av utländska köpare och köpare med mycket hög belåningsgrad, samt det faktum att Sverige har en attraktiv fastighetsmarknad med hög direktavkastning, politisk stabilitet och ett transparent system. Svenska Bostadsfonden försöker därför lokalisera undervärderade orter med hög potential, som Hörby med en yield om relativt höga 7% trots att kommunen är en tillväxtregion med mycket låga vakanser.

| Utdelning Svenska Bostadsfonden | | |
|---------------------------------|------|------|
| | 2005 | 2006 |
| Fond 1 | 4.6% | 7% |
| Fond 2 | - | 5% |
| Fond 3 | - | 2% |
| Fond 4 | - | - |
| Fond 5 | - | - |

| Totalt innehav Svenska Bostadsfonden | |
|--------------------------------------|----------|
| Antal lägenheter: | 935 |
| Antal kvadratmeter: | 66 799 |
| Antal fonder: | 6 |
| Fastigheter: | 500 Msek |
| Medel att förvärva: | 250 Msek |
| Förväntad avkastning: | 10 - 15% |



| Nyemission Svenska Bostadsfonden | |
|----------------------------------|--|
| Emittent: | Svenska Bostadsfonden 7 AB (publ) |
| Sista likvid: | 31 december 2007 |
| Ägarregister: | VPC |
| Minsta kommittering: | 100 000 SEK |
| Revisor: | KPMG |
| Kapitalförsäkringsbolag: | Nordea, Irish Life, Skandia Leben, Swiss Life, Royal Skandia, ANEA och Friends Provident |

Vilka faktorer påverkar hyresförhandlingar?

I stor utsträckning är den svenska hyressättningsmodellen (bruksvärdessystemet) produktions- i stället för efterfrågebaserad, vilket innebär att producentens (d.v.s. de lokala allmännyttiga fastighetsbolagen) anger prisnivån (d.v.s. hyran) baserat på de egna kostnaderna. De allmännyttiga hyrorna blir sedan normerande även för de privata bostadsbolagen.

Grunderna i bruksvärdessystemet lades i slutet av 1960-talet och det var allmänt i bruk under tidigt 1970-tal. Sannolikt finns en del av förklaringen till bostadens och fastighetens byggnadsår (s.k. värdeår) som väsentlig parameter vid hyressättning i den anda som rådde då modellen fastställdes, medan bostadens geografiska läge däremot inte på samma sätt värderas. Under 1960-talet präglades många svenska storstäder av relativt omoderna och oattraktiva stadskärnor, medan de attraktiva bostäderna fanns i de moderna ytterområdena. Att stadskärnornas omoderna bostäder skulle anses vara attraktiva betraktades möjligtvis då som orimligt. Bruksvärdessystemet betonar brukaren, där attribut i bostaden åsätts olika hyresgrundande värde, såsom modernt kök, helkaklat badrum, balkong, öppen spis, parkett etc. Det som däremot åtminstone hittills inte i någon väsentlig utsträckning påverkat hyran är attribut utanför bostaden, bl.a. det geografiska läget. Man skulle kunna uttrycka det så att modernitet mäts genom värdeår, som i sin tur anses vara ett schabloniserat mått på attraktivitet. Verkligheten är emellertid sällan så endimensionell. Systemet har i princip sedan det togs i bruk brottats med den ombytliga konsumenten som värderar bl.a. läge utanför bostaden och handlar efter ett värderingsmönster som inte nödvändigtvis överensstämmer med bruksvärdessystemets.

På vissa orter i landet är man dock mer villig till nytänkande! Jag har i Månadsbrevet tidigare kommenterat Malmömodellen, som är en lokal variant av bruksvärdessystemet framlagd i samförstånd mellan det kommunala bostadsbolaget MKB och den lokala hyresgästföreningen. Modellen baseras på läge, arkitektur, standard och allt annat som hyresgäster kan tänkas värdera. Modellen man eftersträvar i Malmö är i stället efterfrågestyrd. Ett skäl till att initiera en förändring i Malmös hyressättningsprinciper var för att undvika en bostadsmarknad präglad av svarthandel, nepotism, oändliga kötider, obefintlig bostadsomsättning o.s.v. som i Stockholm. Hyresskillnaderna är slående. I ett av de mer attraktiva områdena i Malmö är hyran ca 50 % högre än för motsvarande område i Stockholm (Västra hamnen: 1 567 Kr per kvadratmeter och år; Innerstaden Stockholm: 1 067 Kr per kvadratmeter och år). I framtiden kommer sannolikt hänsyn kunna tas till efterfrågeöverskott i vissa områden och anpassa hyresnivåerna därefter. Den nuvarande bostadsministern Mats Odell uppger ställa sig positiv till en mer efterfrågebaserad hyressättning i hela landet. Det är uppenbart att bostadsmarknaden präglas av politiska risker, men den inslagna vägen mot en mer efterfrågeorienterad bostadsmarknad ligger i tiden precis som bruksvärdessystemet i sin ursprungliga form troligen låg i tiden under 1960-talet. Med ett sådant förändrat system gynnas i synnerhet bostadsinvesteringar i goda lägen på respektive lokalmarknad. Bostadsfondens fastighetsinnehav och placeringsstrategi är goda lägen på goda lokalmarknader.

Ovanstående text är skriven av **Lars Vigerland**, medlem av Svenska Bostadsfondens Advisory Board, Ekon. Dr. och Lektor i företagsekonomi med inriktning mot fastighetsekonomi. Idag verksam vid Stockholms Universitet och Södertörns Högskola.

Om Svenska Bostadsfonden

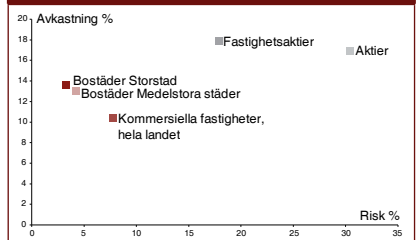
Svenska Bostadsfonden grundades 2003 av Lars Swahn och Carl Rosenblad. Idén med Svenska Bostadsfonden är att erbjuda en möjlighet för investerare att äga hyresfastigheter direkt utan att ta omvägen via ett börsbolag. För ytterligare information www.svenskabostadsfonden.se.

Månadens förvärv i fonderna



| | |
|---------------|-------------------------------------|
| Tillträde: | 1 Oktober 2007 |
| Fastighet: | Skidan |
| Lägenheter: | 15 st |
| Kvadratmeter: | 1 232 kvm |
| Stad: | Växjö |
| Adress: | Östregårdsgatan 32 A, B, C, E, F |
| Köpare: | Fond 6 |

Avkastning och risk 1997 - 2005



Sharpekvot för olika tillgångar 1997-2005

