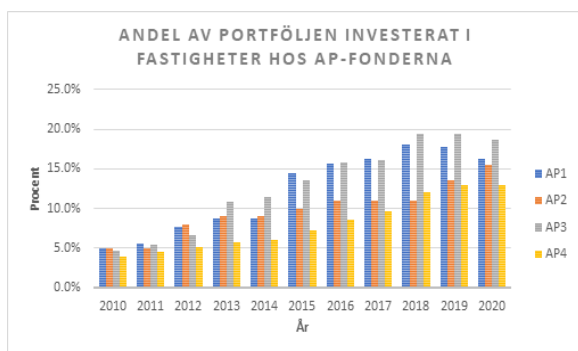


Varför har AP-fonderna blivit Sveriges fastighetsjättar?

AP-fondernas fastighetsägande har följt en ständigt uppåtgående trend och de äger flera av Sveriges största fastighetsbolag. Det visar sig att en av historiens värsta finansiella härdsmältor verkar ha gett de rätta omständigheterna för AP-fonderna att utnyttja sitt ess i rockärmen - dominansen i kapitaltillgång.



Varför har AP-fonderna 1-4 ökat sin fastighetsexponering så pass drastiskt under 10-talet? och varför investerar de nästan uteslutande genom stora privata fastighetsbolag? Vad är egentligen skillnaden mellan att investera direkt och indirekt i fastigheter? Det är frågor som undersökts i ett nyligen publicerat examensarbete från Lunds universitet.

Att fastighetsmarknaden har gått som tåget de senaste tio åren har inte gått någon förbi. AP-fonderna har följt marknadstrenden tillsammans med många andra institutionella investerare och valt att öka sitt fokus på fastigheter. Målet med investeringarna var bland annat att ge diversifiering mot övriga portföljen - ett mål som flera av fonderna menar har funnits sedan fondernas ombildande 2001. Däremot gav finanskrisen 2008 en

möjlighet att profitera på lägre prisnivåer och AP-fonderna köpte då gemensamt Vasakronan, vilket fortfarande är många av fondernas största fastighetstillgång.

Idag äger AP-fonderna flera av Sveriges största fastighetsbolag. De har valt att investera i fastigheter direkt via privata bolag då detta har gett dem goda möjligheter till inflytande över bolagens styrning, budget, delägare och investeringsbeslut. Privata fastighetsbolag är den enda typen av bolag vars styrelse AP-fonderna får äga obegränsad andel av rösterna i. Det är möjligt att detta är en ytterligare bidragande faktor till varför AP-fonderna valt att investera i fastigheter just genom privata bolag.

Skillnaden mellan att investera direkt och indirekt i fastighetsmarknaden är tidigare studerat på en internationell nivå där den direkta fastighetsmarknaden ställs mot REITs. I denna studie jämfördes den direkta fastighetsmarknaden istället med svenska noterade fastighetsaktier. Resultatet blev att den direkta och den indirekta noterade fastighetsmarknaden har en svag korrelation (0,19) över 10 år. Sambandet mellan den indirekta noterade fastighetsmarknaden och aktiemarknaden var däremot långt högre (korrelation 0,76), vilket går emot tidigare forskningsresultat. Korrelationen mellan aktiemarknaden och direkta fastigheter var negativ (-0,19) vilket indikerar att fastigheter ger god diversifiering mot en portfölj med övervägande aktier. Avkastningsdata över den direkta fastighetsmarknaden kan däremot vara något missvisande vilket gör att det är svårt att dra för långtgående slutsatser över skillnaden i diversifieringseffekt mellan direkta och indirekta fastigheter med denna studie som grund.

Lova Bildstein-Hagberg
Gabriel Bring