

God utvikling i andre kvartal

SKAGEN m2 hadde en positiv utvikling i andre kvartal, både med tanke på absolutt og relativ avkastning. Fondet fortsetter å vise styrke målt mot sammenlignbare fond og mot andre sektorer.

Markedsvolatiliteten vi så i første kvartal fortsatte også i andre kvartal, spesielt i vekstmarkedene. Dette var primært drevet av høyere oljepris, høyere renter, høyere dollarkurs og frykten for handelskrig. Den amerikanske sentralbanken fortsatte å øke rentene og annonserte deres neste steg i normalisering av pengepolitikken. På tross av dette var ikke rentebevegelsene like markante som i første kvartal, noe som hadde positiv effekt for enkelte amerikanske eiendomsselskap. Europeiske eiendomsselskap fortsatte sin positive utvikling, drevet av solid utvikling i utleie, lavere ledighet og økt verdsettelse, spesielt i hovedstedene. I løpet av første halvår var eiendomssektoren den beste sektoren i Europa, noe en på global basis ellers kun ser i Japan.

Største bidragsytere

De beste positive bidragsyterne i løpet av kvartalet var de svenske selskapene D. Carnegie og Catena, på tross av den negative valutaeffekten. D. Carnegie fortsatte å kjøpe opp utleieleiligheter i Stockholm-regionen, og aksjekursen ble også positivt påvirket av konkurrerende bud på det svenske eiendomsselskapet Victoria Park. Starwood Capital og tyske Vonovia la begge inn bud på Victoria Park, og dette indikerer fortsatt sterk interesse for sektoren i Sverige. Logistikk-selskapet Catena fortsatte også å utvikle porteføljen sin gjennom kvartalet. Logistikk og lager er fortsatt det mest attraktive segmentet innen eiendom, drevet av sterk vekst innen netthandel. Catena er den skjulte nordiske perlen, og på tross av god avkastning det siste året handles den til lavere pris enn sammenlignbare europeiske selskaper.

Den største negative bidragsyteren var argentinske IRSA, til tross for god drift og gode selskapsspesifikke nyheter. Årsaken til det ugunstige utfallet for aksjen skyldes makro- og valutauroen i Argentina. Operasjonelt drives

IRSA veldig bra og aksjen handles til lave verddivurderinger. Den neste katalysatoren for Argentinas aksjemarked er sannsynligvis sentralbankens evne til å stabilisere valutaen, regjeringens tilnærming til å samle støtte til budsjettet for 2019, overholdelse av IMF sine krav og starten av en ny syklus med monetære lettelser. Mot slutten av kvartalet ble det imidlertid kunngjort at Argentina inkluderes i MSCI Emerging Market Index i 2019, noe som er svært positivt.

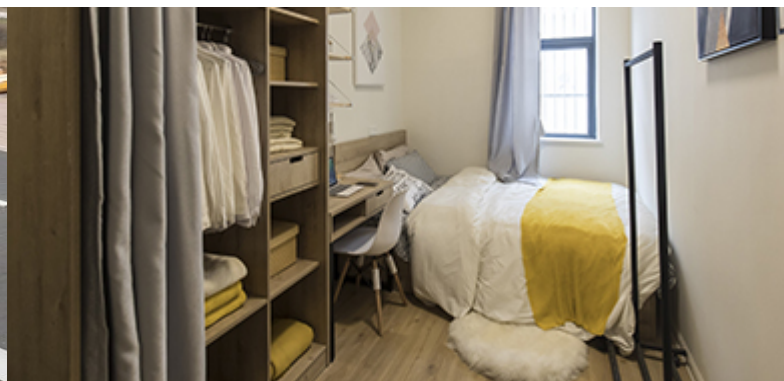
Det var heller ingen negative selskapsspesifikke nyheter fra porteføljens nest største negative bidragsyter, brasilianske MRV Engenharia. Også her var det i hovedsak negativ utvikling i valuta og makro som påvirket aksjen.

Gode utsikter for eiendom

Utsiktene for eiendom fortsetter å være gunstige, med lave renter og positiv utvikling i de globale økonomiene. For eiendomsselskaper generelt er inntjeningen per aksje og veksten i eiendomsverdiene positiv, støttet av robuste driftsresultat, fallende finansieringskostnad og gjeldsreduksjon. Tilbakekjøp av aksjer og økte utbytter er også positivt. SKAGEN m2 fastholder sin investeringsfilosofi om å investere i selskaper med vekstmodeller som er mindre påvirket av bevegelser i avkastningskravet. Det er fortsatt stor forskjell mellom hvor mye selskapene leier ut for og hva som er markedsleiene, hvilket utgjør et stort potensial for selskapene. Forskjellen mellom verdsettelse innen direkte eiendom og verdsettelse innen børsnotert eiendom er fortsatt stor, noe som innebærer at vi vil se flere fusjoner og oppkjøp innen børsnotert eiendom i løpet av året. Verdsettelsen av selskapene i SKAGEN m2 er på linje med eller lavere enn de historiske gjennomsnittene, sett mot underliggende verdi. Dette støttes av solide balanser, etterspørselsdrevet utleievækst og lave eller forbedret ledighet.



En av de beste positive bidragsyterne i løpet av kvartalet var det svenske logistikk-selskapet Catena. Foto: Unsplash



Det kinesiske eiendomsutviklings-selskapet Vanke var en nykommer i porteføljen i kvartalet. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

SKAGEN m2 kjøpte to nye selskaper i løpet av andre kvartal. Det første er det kinesiske utviklings-selskapet Vanke. Vanke erstatter indiske Oberoi Properties, som ble solgt ut tidligere i år. Med utgangspunkt i Vanke sin størrelse og sterke balanse er de blant de mest dominerende utviklingsaktørene i Kina som fokuserer på de største byene. Aksjen handles til betydelig rabatt hovedsakelig som følge av sin strategi om tomtekjøp og usikkerhet knyttet til aksjonærstruktur. På lengre sikt vil Vanke sakte bygge ut utleievirksomhet for å migrere fra den volatile utviklingsvirksomheten. Selskapet deltok også nylig i privatiseringen av Global Logistic Properties, som er en gammel kjenning fra SKAGEN m2. Vanke spiller også en sentral rolle i å konsolidere det kinesiske boligmarkedet, både i eie- og leiesegmentet. SKAGEN m2 har tatt en mindre posisjon i Vanke som følge av den samlede risikoprofilen.

Det andre nye selskapet i porteføljen i andre kvartal er Kojamo. Dette selskapet ble kjøpt ved børsnotering i juni, og denne børsnoteringen er den største i Finland så langt i år. SKAGEN m2 tok en større posisjon til en god rabatt sammenlignet med NAV. Kojamo er den største og mest kjente finske utleieaktøren, og er hovedsakelig fokusert rundt Helsinki. Selskapet har gode utsikter for vekst gjennom nye prosjekter i tillegg til sterk kontantstrøm fra eksisterende utleiekontrakter. Med andre ord en profil med lav risiko og gode vekstmuligheter. Aksjen har utviklet seg meget bra siden børsnotering.

SKAGEN m2 investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av finansielle instrumenter utstedt av selskaper eller utstedere som har sin virksomhet rettet mot fast eiendom over hele verden. Målet er å gi andelseierne best mulig risikostjert avkastning over tid. Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

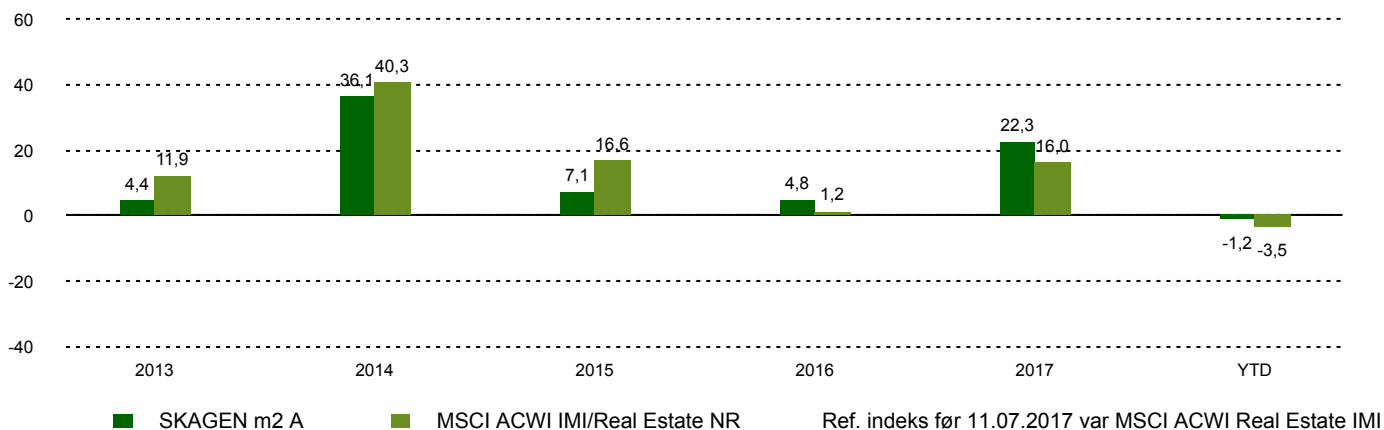
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN m2 A	Referanseindeks
Siste måned	-2,4%	-4,0%
Hittil i kvartal	5,1%	1,4%
Hittil i år	-1,2%	-3,5%
Siste år	8,7%	5,9%
Siste 3 år	10,8%	8,5%
Siste 5 år	11,8%	13,2%
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	12,6%	14,3%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	31.10.2012
Morningstarkategori	Eiendom, Indirekte - Global
ISIN	NO0010657356
NAV	195,74 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.50%
Totalkostnad (2017)	2.05%
Referanseindeks	MSCI ACWI IMI/Real Estate NR
Forvaltningskapital (mill.)	1346,55 NOK
Antall poster	30
Porteføljeforvalter	Michael Gobitschek

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
D Carnegie & Co AB	6,90	1,03
Catena AB	7,10	0,83
Deutsche Wohnen SE	6,78	0,75
Mitsui Fudosan Co Ltd	6,52	0,48
Columbia Property Trust Inc	2,66	0,47



Største negative bidragstyttere

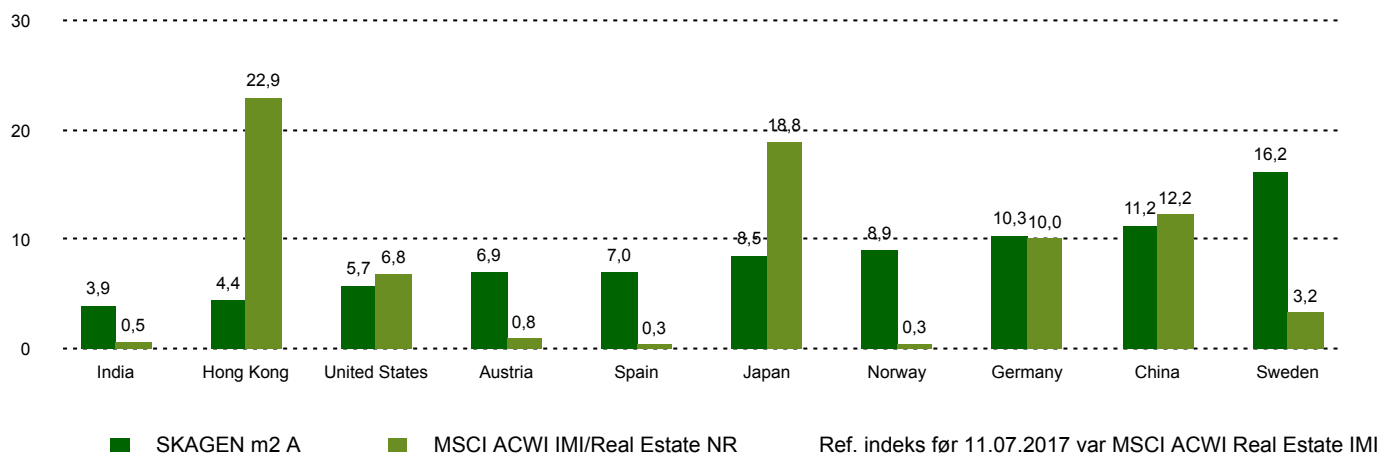
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
IRSA Inversiones y Representac	2,91	-0,64
MRV Engenharia e Participacoes	1,83	-0,62
CapitalLand Ltd	3,53	-0,23
China Vanke Co Ltd	1,05	-0,17
SOHO China Ltd	0,80	-0,03

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Catena	Real Estate	Sweden	6,9
D Carnegie & Co	Real Estate	Sweden	6,5
Mitsui Fudosan Co	Real Estate	Japan	6,2
Deutsche Wohnen	Real Estate	Germany	6,2
CA Immobilien Anlagen	Real Estate	Austria	4,5
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,2
Inmobiliaria Colonial	Real Estate	Spain	4,1
Olav Thon Eiendomsselskap	Real Estate	Norway	3,4
CapitaLand	Real Estate	Singapore	3,4
Kojamo Oyj	Real Estate	Finland	3,4
Samlet vektning			48,7

Landeksponering (topp 10)



Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENS aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer. Fondets referanseindeks er MSCI ACWI Real Estate IMI ex REITS Net total return index USD. Før 11.07.2017 var det MSCI ACWI Real Estate IMI.