

Rekordkvartal

Andre kvartal var et av de beste relativt sett siden SKAGEN m2 startet. De siste 12 månedene har SKAGEN m2 slått referanseindeksen med 13,6 prosentpoeng.

I løpet av kvartalet var det få store makrobegivenheter. Den amerikanske sentralbanken økte styringsrenten som forventet og den europeiske sentralbanken lot renten, og de kvantitative lettelsene, stå uendret. Dette bidro til positiv stemning blant investorene i rallyet etter det franske presidentvalget.

Våre europeiske posisjoner og en sterk euro var de viktigste årsakene til de gode resultatene, siden vi har en verdidrevet overvekt i denne regionen. Fondets seks nøkkel-bidragssytere i absolutte termer var alle europeiske. Eiendomsmarkedet i Østerrike, Tyskland og Spania, hvor fondet har god eksponering, var blant de beste i Europa. Asia var også en sterk bidragssyter, med Singapore og Hongkong som de beste eiendomsmarkedene.

Upopulær vinner

Den beste bidragssyteren i kvartalet var den finske eiendomsoperatøren Sponda. Vi kjøpte en posisjon i denne upopulære aksjer i første kvartal i år. Vi så fremskritt i selskapets aktivitet og lønnsomhet, i tillegg til tegn til bedring i den finske økonomien. Tidlig i juni annonserte det amerikanske private-equity-selskapet Blackstone et tilbud på selskapet. Budet var på linje med selskapets nettoverdi, med en premie på rundt 21 prosent.

Dette er tredje gang hvor Blackstone har vist interesse for et SKAGEN m2-selskap de siste 12 månedene. D. Carnegie var nest beste

bidragssyter i kvartalet, et annet selskap hvor Blackstone har skaffet majoriteten siden i fjor. Det svenske eiendomsmarkedet fortsatte bedringen fra første kvartal, men viktigere var D. Carnegies sterke rapport for første kvartal. I tillegg har selskapet fått positiv omtale i finanspressen, med vekt på deres unike forretningsmodell og de skjulte verdiene i landbanken deres.

En av de andre topp-fem bidragssyterne var spanske Inmobiliaria Colonial. I kvartalet skaffet selskapet ny aksjekapital med en rabatt i forhold til NAV, for å finansiere omfattende og lønnsomme nye eiendommer, hovedsaklig i Madrid og Barcelona. Selskapet kunngjorde også at de skal konvertere til REIT-skattesystemet, en av triggerne vi forutså som vil øke inntjeningen og kontantstrømmen betydelig.

Eksterne faktorer trakk ned

Noen av de dårligste bidragssyterne i andre kvartal var IRSA, Ashford Hospitality Trust og SL Green. Argentinske IRSA var den største negative bidragssyteren, men mer på grunn av eksterne faktorer enn selskapsspesifikke hendelser. IRSA har levert gode resultater de siste 12 månedene, men overskuddet forsvant da MSCI utsatte beslutningen om å reklassifisere Argentina som et vekstmarked. I denne perioden kunngjorde IRSA en aksjeutvidelse, som ble ganske godt mottatt av markedet. Ashford Hospitality Trust er også blant de dårligste bidragssyterne dette året. Selskapet fortsetter å lide for et avslått og uansvarlig bud på Felcore, i tillegg til et tregere marked for overnatting i USA. Men både Ashford og SL Green rapporterte kun svært små tap i kvartalet.



Singapore og Hongkong var de beste eiendomsmarkedene i dette kvartalet. Foto: Bloomberg



Cheung Kong Property, et Hongkong-basert diversifisert eiendomsselskap var en ny posisjon i kvartalet. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

Fondet kjøpte to nye posisjoner i kvartalet. Det første, Cheung Kong Property, er Hongkong-basert med en sterk markedsposisjon. Gitt den solide balansen, utvidete tilbakekjøpsprogram og akselererende utviklingsprosjekter står den finansielle situasjonen foran en bedring.

Den andre nye posisjonen er MRV Engenharia, en brasiliansk boligutvikler rettet mot segmentet med lavere til middels inntekt. Selskapet har en sterk merkevare i Brasil. Kommende prosjektlanseringer i kombinasjon med høy etterspørsel vil bedre kontantstrømmen, støttet av en sterk balanse.

Seks selskaper (alle REITS) ble solgt i løpet av kvartalet, enten på grunn av bytte av referanseindeks, eller fordi de hadde nådd kursmålet. De amerikanske selskapene GGP, Ashford Hospitality Prime og PS Business Parks gikk ut av porteføljen, det samme gjorde britiske British Big Yellow Group, greske Grivalia og First Real Estate Trust fra Singapore.

SKAGEN m2 er nå mer konsentrert enn noen gang, og består av 32 posisjoner – de selskapene vi tror mest på har høyere vekt.

Utsikter

SKAGEN m2s strategi står fast: vi investerer i selskaper som aktivt bruker eiendeler og balanse til å møte potensielle renteøkninger og implisitt høyere krav til avkastning. Grunnlaget for eiendom er fortsatt solid og transparent. Det unike for denne sektoren er at inntjening og kontantstrøm er synlig, på grunn av leiekontrakter og refinansiert gjeld med lang løpetid. I mange tilfeller har selskapene godt potensial for utleiereversering, altså forskjellen mellom nåværende utleie-tempo og markedsrentene.

Forskjellen mellom verdsettelsen i fysisk eiendom og børsnoterte aksjer er fortsatt stor, det gjør at vi fortsatt vil se M&A transaksjoner, som Sponda-avtalen. Generelt er verdsettelsen sunn. Mange selskaper handles til rabatt på substansverdien og det er fortsatt godt potensial for etterspørselsdrevet utleievekst. Balansene er solid og gjeld refinansieres til svært lave nivåer.

Etter et svært sterkt første halvår har fondet nå satt kurs mot et nytt interessant andre halvår.

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 risikojustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

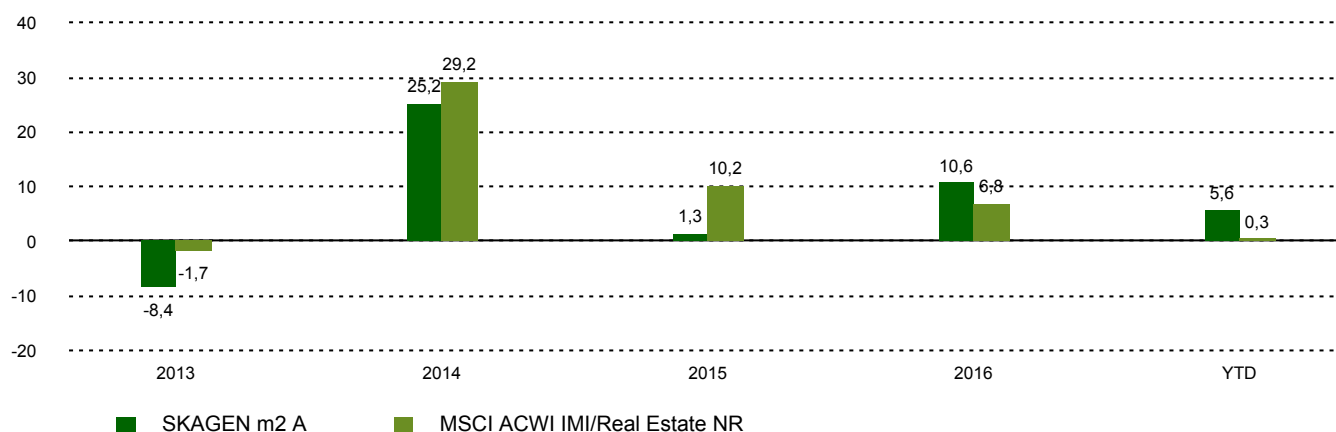
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN m2 A	Referanseindeks
Hittil i kvartal	3,2%	-2,5%
Hittil i år	5,6%	0,3%
Siste år	15,0%	1,6%
Siste 3 år	9,9%	11,2%
Siste 5 år	n/a	n/a
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	7,3%	9,8%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	31.10.2012
Morningstarkategori	Eiendom, Indirekte - Global
ISIN	NO0010657356
NAV	140,14 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.50%
Totalkostnad (2016)	1.85%
Referanseindeks	MSCI ACWI IMI/Real Estate NR
Forvaltningskapital (mill.)	770,54 DKK
Antall poster	32
Hovedforvalter	Michael Gobitschek

Avkastning siste 10 år



Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sponda	3,32	1,05
D Carnegie & Co	6,27	0,83
Deutsche Wohnen	5,66	0,73
Inmobiliaria Colonial	5,72	0,72
Immofinanz	3,16	0,51



Største negative bidragstere

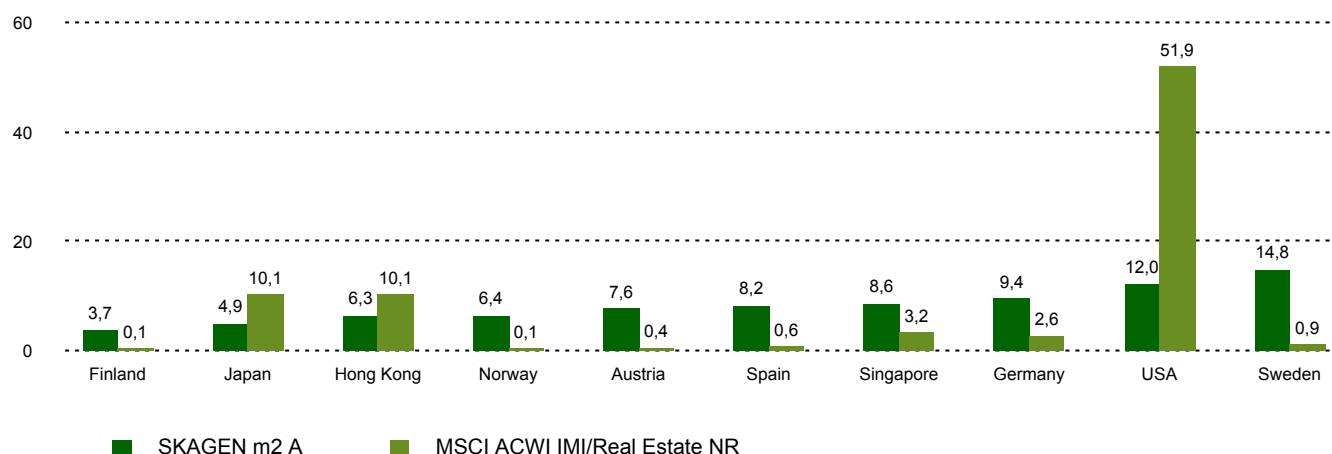
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
IRSA	3,88	-0,30
SL Green Realty	5,36	-0,07
Oberoi Realty	1,06	-0,06
Ashford Hospitality Trust	2,19	-0,05
Columbia Property Trust	3,02	-0,05

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
D Carnegie & Co	Real Estate	Sweden	6,07
Catena	Real Estate	Sweden	5,86
Inmobiliaria Colonial	Real Estate	Spain	5,67
Deutsche Wohnen	Real Estate	Germany	5,47
Olav Thon Eiendomsselskap	Real Estate	Norway	5,21
Mitsui Fudosan Co	Real Estate	Japan	4,87
SL Green Realty	Real Estate	USA	4,12
Global Logistic Properties	Real Estate	Singapore	4,03
Dic Asset	Real Estate	Germany	3,94
Cheung Kong Property Holdings	Real Estate	Hong Kong	3,84
Samlet vektning			49,06

Landeksponering (topp 10)



Kontakt



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Kgs. Nytorv 8, 4. sal 1050
København K

Viktig informasjon

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.