

Nok et godt kvartal

SKAGEN m2 leverte et godt tredjekvartal og slo sin referanseindeks. For første gang i fondets knappe seksårige historie er SKAGEN m2 foran sin referanseindeks over en femårsperiode.

De store svingningene i fremvoksende markeder fortsatte inn i tredje kvartal, preget av frykt for handelskrig, en sterk amerikansk dollar og ellers betydelige valutabevegelser. Den amerikanske sentralbanken hevet rentene for tredje gang i år, samtidig som de signaliserte at en fjerde økning vil komme i desember. Den amerikanske økonomien er sterk, noe som har bidratt til å kompensere amerikanske eiendomsselskaper for de økte rentene. Det samme kan ikke sies om markedet i Hong Kong, hvor økte amerikanske renter har hatt en negativ påvirkning på eiendomsmarkedet, på toppen av frykt for nedtur i den kinesiske økonomien. De japanske og europeiske eiendomsmarkedene er de sterkeste markedene så langt i år, og Singapore og Storbritannia de svakeste (målt i amerikanske dollar). Fondet leverte godt, til tross for store svingninger i fremvoksende markeder, hovedsakelig grunnet fondets overvekt i solide europeiske selskaper.

Svenske posisjoner på topp

Våre tre svenske posisjoner var blant de beste bidragsyterne i tredje kvartal, med D. Carnegie og Catena på topp. Det svenske eiendomsmarkedet gjorde et comeback i løpet av kvartalet, på bakgrunn av god vekst i leieinntekter og kapitalverdi. D. Carnegie, som har endret navn til Hembla, rapporterte oppskrivninger av eiendomsverdiene og ble positivt påvirket av oppkjøpet av konkurrenten Victoria Park. Catena fortsatte å levere på bakgrunn av sterke underliggende fundamentale forhold, hovedsakelig drevet av vekst i netthandel, og nådde høyeste aksjekurs noensinne i slutten av tredje kvartal. Avkastningskrav innen logistikk er nå under 6 prosent i Europa, for første gang siden innsamlingen av data startet i 1992. Men for å se på den positive siden, så er gapet i avkastningskrav mellom logistikk og kontor og detaljhandel, høyere nå enn i forrige syklus. Catena er rigget til å dra nytte av økt netthandel i Sverige, med sine strategisk plasserte høyteknologiske logistikkløsninger.

Aroundtown, som er en tysk kommersiell eiendomsaktør, leverte også godt i kvartalet, drevet av økte leieinntekter, spesielt i Berlin hvor tilbudet ikke dekker etterspørselen. I de syv største byene i Tyskland er ledigheten

på kommersielle bygg nede i 4,3 prosent i gjennomsnitt i tredje kvartal, og 3,4 prosent i Berlin. Etter flere år med flat utvikling, begynner veksten i leieinntekter nå å skyte fart. Aroundtown sine eiendommer er ikke fullt utleide, og har stort potensial for både å få hevet leien og redusert ledigheten. Selskapet illustrerer godt strategien til fondet, nemlig å investere i selskaper som jobber aktivt med å skape verdier i eiendommene sine, samtidig som de har en stabil kontantstrøm fra eksisterende eiendommer å støtte seg på. Blant de ti største bidragsyterne i kvartalet var det kun ett selskap som ikke var europeisk.

Svakt i Hong Kong og fremvoksende markeder

Den dårligste bidragsyteren i kvartalet var hotellkjeden Shangri-La, med base i Hong Kong. Det dårlige eiendomsmarkedet i Hong Kong i tredje kvartal skyldes flere faktorer, som frykten for handelskrig i Kina, innstramminger i det kinesiske kredittmarkedet, politiske tiltak for å dempe veksten i eiendomssektoren og økte renter i USA. Shangri-La sin operasjonelle drift har beveget seg i riktig retning i de viktigste markeder, men ugunstige valutasingninger satte sitt preg i perioden.

Også den spanske hotelloperatøren Melia bidro negativt i kvartalet. Hovedgrunnen er at den spanske turistsektoren viser tegn til nedgang. Det indiske kjøpeselskapet Phoenix Mills hadde også et tøft kvartal. Dette grunnet ugunstige bevegelser i indisk rupi, men også på grunn av bekymringer relatert til høyere renter og innstramminger i kredittmarkedet. Fem av de dårligste bidragsyterne dette kvartalet var Hong Kong-noterte selskaper, som alle nå handles til en enda større rabatt relativt til den substansielle verdien av eiendommene.

Økte renter men det går fortsatt fint i eiendomsmarkedet

De generelle forholdene for eiendomsmarkedet er fortsatt gode, til tross for økte renter, hovedsakelig grunnet solide og voksende økonomier i enkelte markeder. I disse markedene, hvor USA og Europa er gode eksempler, er underliggende inntjening per aksje og vekst i kapitalverdi i positiv utvikling, støttet av robuste driftsresultater, lave finansieringskostnader og reduksjon av gjeld. Med noen unntak, som boligmarkedet i Hong Kong, er avkastningsforventningene fortsatt ganske høye historisk sett. En økende trend av tilbakekjøp av aksjer og økte utbytter er også positivt.



Shangri-La sin operasjonelle drift har beveget seg i riktig retning i de viktigste markeder, men ugunstige valutasingninger satte sitt preg i perioden. Foto: Unsplash

Utsikter

SKAGEN m2 vil fortsette å investere i selskaper med en innebygget vekstmodell som er mindre påvirket av endringer i avkastningskrav. Det er fortsatt potensial for høyere leieinntekter i flere selskaper, hvis man ser på hva de tar i leie nå i forhold til hva som er markedsrenten. Forskjellen på verdsettelsen av fysisk eiendom og børsnoterte eiendomsselskaper er fortsatt stor, noe som indikerer at vi vil se flere oppkjøp og sammenslåinger av børsnoterte selskaper i løpet av året.



Det svenske eiendomsmarkedet gjorde et comeback i løpet av kvartalet, D. Carnegie var blant de beste bidragsyterne. Foto: D. Carnegie

Transaksjoner er i større grad drevet av private equity-selskaper med dype lommer og et langsiktig perspektiv. Et godt eksempel i SKAGEN m2s portefølje er amerikanske Columbia Property Trust, som ryktes å ha blitt kontaktet av flere selskaper som ønsker å kjøpe dem. Dette kommer etter at flere amerikanske eiendomsselskaper er kjøpt opp de siste tolv måneder. Verdsettelsen av selskapene i SKAGEN m2 er hovedsakelig på linje med, eller lavere enn, historiske gjennomsnitt relative til substansiell verdi.

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.

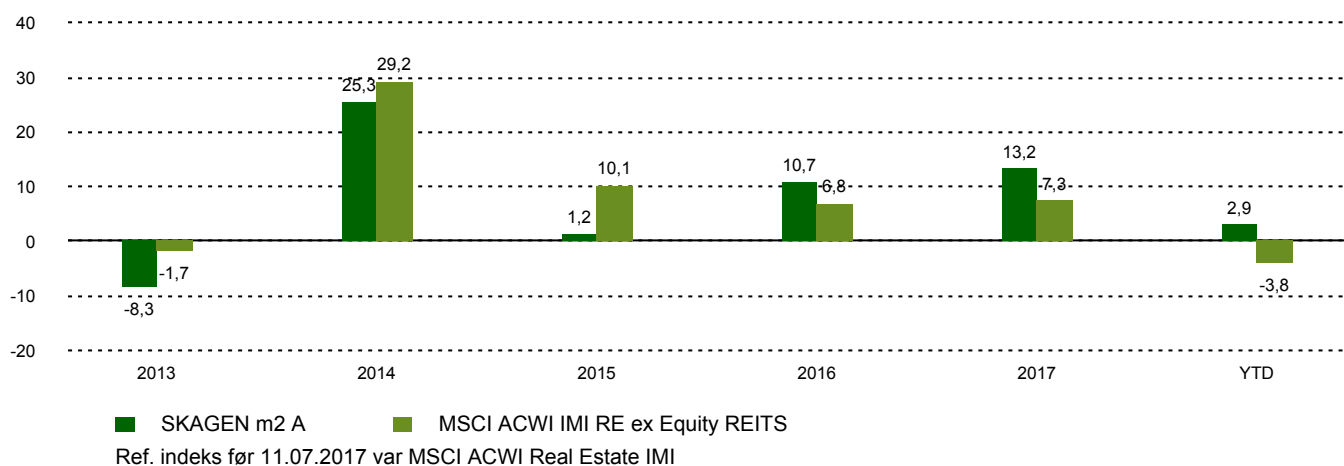
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	31.10.2012
Morningstarkategori	Eiendom, Indirekte - Global
ISIN	NO0010657356
NAV	154,58 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.50%
Totalkostnad (2017)	2.05%
Referanseindeks	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Forvaltningskapital (mill.)	1067,70 DKK
Antall poster	30
Porteføljeforvalter	Michael Gobitschek

Avkastning siste 10 år



Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
D Carnegie & Co AB	7,36	1,12
Catena AB	7,47	1,00
Aroundtown SA	4,44	0,36
Atrium Ljungberg AB	2,82	0,33
CA Immobilien Anlagen AG	4,89	0,30



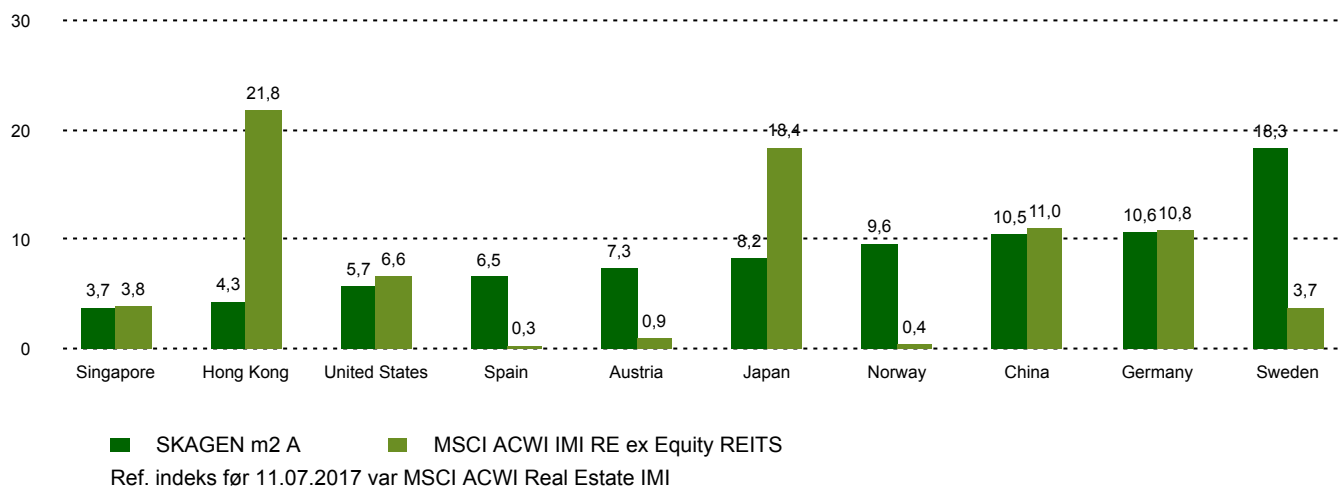
Største negative bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Shangri-La Asia Ltd	2,36	-0,55
Melia Hotels International SA	2,72	-0,55
Phoenix Mills Ltd/The	1,92	-0,46
Sekisui House Ltd	2,25	-0,30
Inmobiliaria Colonial Socimi S	3,93	-0,25

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Catena	Real Estate	Sweden	7,9
D Carnegie & Co	Real Estate	Sweden	7,8
Mitsui Fudosan Co	Real Estate	Japan	5,9
Deutsche Wohnen	Real Estate	Germany	5,8
CA Immobilien Anlagen	Real Estate	Austria	5,0
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,8
Inmobiliaria Colonial	Real Estate	Spain	3,8
CapitaLand	Real Estate	Singapore	3,7
Kojamo Oyj	Real Estate	Finland	3,6
Olav Thon Eiendomsselskap	Real Estate	Norway	3,5
Samlet vektning			51,9

Landeksponering (topp 10)



Kontakt



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260
 København K

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. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. 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 porteføljeforvalterens 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.