

Bedre avkastning enn referanseindeksen for tredje år på rad

SKAGEN m2 avsluttet fjerde kvartal med bedre avkastning enn sin referanseindeks for tredje år på rad. Resultatet for fjerde kvartal isolert sett var likevel negativt både i absolutte og relative termer. I løpet av kvartalet kom SKAGEN m2 på andre plass i Investment Europe «Fund manager of the Year» kåringen i London, og fikk utmerkelsen «Highly Commended» av juryen.

Det var et kvartal med store svingninger, og selv om eiendomsaksjer ikke var noe unntak klarte de seg litt bedre enn de fleste andre sektorer. Handelskrig, frykt for resesjon og renteøkninger var hovedårsakene til uroen i aksjemarkedet. Selv om sentralbankene fortsatt er i førersetet, bidrar også jobbvekst og inntektsvekst til sterk vekst i etterspørsel flere steder i verden. Dette gir rom for sentralbankene til å reagere og samtidig unngå å gjøre tabber.

Beste og dårligste bidragsytere

Den beste bidragsyteren i fjerde kvartal var den svenske logistikkoperatøren Catena, som drar nytte av sterk vekst i e-handel. Catena er bygget opp i skyggen av sine europeiske konkurrenter. I det siste har selskapet fått mer oppmerksomhet av internasjonale investorer, som leter etter alternative investeringer innenfor eiendom med sterk kontantstrøm. Det svenske eiendomsmarkedet var blant det beste markedet på grunn av attraktive verddivurderinger og valuta. Den brasilianske bolig utvikleren MRV var også en sterk bidragsyter i fjerde kvartal, som har fått god medvind av den positive utviklingen i det brasilianske eiendomsmarkedet men også grunnet sterke resultater fra selskapet.

Etter et meget godt første halvår, tok den svenske boligoperatøren



Foto: Catena

Utsikter

2019 ser ut til å by på noen utfordringer for det globale eiendomsmarkedet. Grunnenene til dette ligger i endrede styringsrenter og økt politisk usikkerhet. Men, endringene vil også skape flere muligheter. Utsikten på kort sikt ser generelt bra ut, med bedre-enn-trend vekst i global BNP, stigende belegg i leiemarkedet og fallende utleieledighet. Utleievekst fortsetter å være positiv men avtakende, gitt det historisk lave rentenivået og høyt belegg. Det er fortsatt gode muligheter for reversering i leien for mange selskaper, det vil si at forskjellen mellom et selskaps nåværende (lavere) leie og (høyere) markedsleie minskes. Stigende renter og økt press på risikopremier grunnet usikkerhet rundt rentebanen vil bety at det vi kaller yield compression vil sakke ned fremover. Det vil bli enda viktigere å velge selskaper som kan skape vekst gjennom intern kontantstrømgenerering.

Hembla (tidligere D.Carnegie) en pause og leverte svakere avkastning enn resten av det lokale eiendomsmarkedet fjerde kvartal. Selskapet var likevel en god bidragsyter for fondet for året sett over ett. Det finske boligselskapet Kojamo har så langt vært en skuffelse i absolutte termer og kom inn som en av de mest negative bidragsyterne for kvartalet. Selskapet har likevel levert mye bedre avkastning enn det lokale finske markedet siden børsnoteringen. I de siste månedene av året har det amerikanske eiendomsmarkedet vært preget av frykt for lavere vekst, for raske rentehevinger og økt handelskonflikt. Manhattanbaserte SL Green fulgte det generelle markedet og var en negativ bidragsyter i fondet i siste kvartal.

Porteføljeaktivitet

I løpet av kvartalet har SKAGEN m2 kjøpt seg inn i Europas største minilageroperatør Shurgard. Dette selskapet opererer 228 lager i syv land. Vi syns dette er et spennende segment grunnet den sterke kontantstrøms genereringen og stabile inntjeningsprofil denne type selskaper har. I desember tok vi også en posisjon i det svenske selskapet Stendörren Fastigheter som hovedsakelig forvalter og utvikler varelager, i tillegg til logistikk- og industrielle lokaler i Stockholm regionen. Det svenske PE fondet EQT er i en prosess for å kjøpe selskapet. Vi mener at Stendörren og budet er undervurdert, og at aksjekursen ikke reflekterer den virkelige og potensielle verdien på selskapet. For å finansiere disse posisjonene har fondet redusert posten i den svenske kontortilbyderen Atrium Ljungberg på gode nivåer. Mot slutten av desember mottok fondet aksjer i det brasilianske selskapet LOG Commercial Properties, som en del av utskillelse fra MRV.



Foto: Hembla

SKAGEN m2 holder fast ved sin filosofi med å investere i selskaper med en innebygd vekstmodell og sterk balanse, som er mindre sårbar for raske rentehevinger. I et strammere utlånsmarked vil også balansen bli viktigere, og kontantstrømgenerering trumfer markedsdrevne kapitalverdivekst. Likevel ser vi mindre belåning i sektoren enn man skulle forvente så sent i syklusen. Oppkjøp og fusjoner vil nok fortsette å øke på grunn av vekstambisjoner sent i syklusen, men kanskje enda mer drevet av investors appetitt for alternative investeringer. Etter korreksjonen i fjerde kvartal, er verdsettelse i det globale eiendomsmarkedet fortsatt støttet av gode fundamentale forhold. Lavere vekst i global BNP er den største risikoen. Bekymringer for at syklusen vil snu må balanseres mot mulighetene til å ta mer risiko og kapitalisere på det gunstige momentet i markedet. Alle ingrediensene er tilstede for at 2019 skal bli nok et spennende år innenfor eiendom!

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.

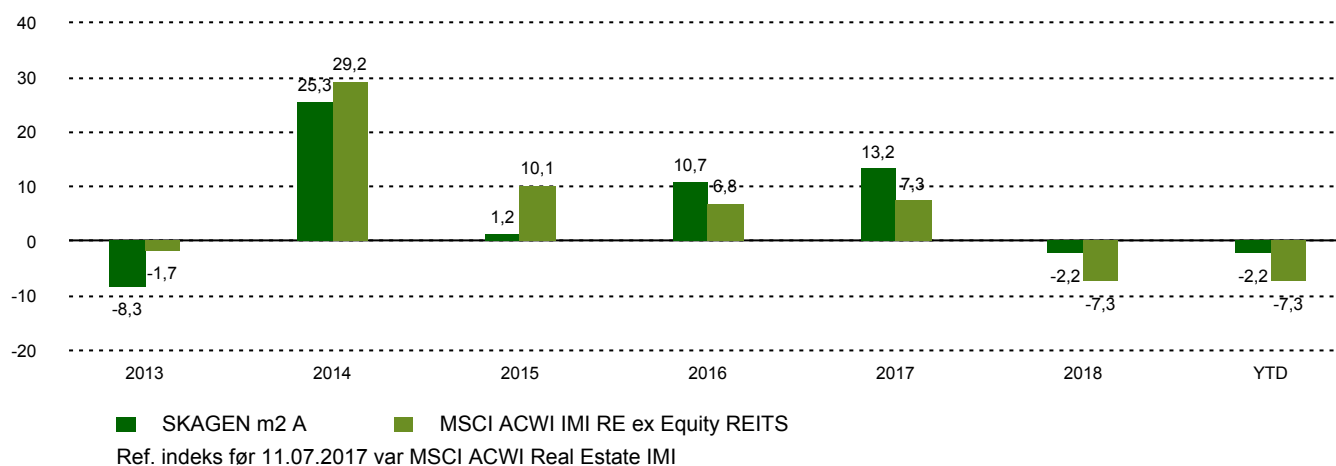
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	31.10.2012
Morningstarkategori	Eiendom, Indirekte - Global
ISIN	NO0010657356
NAV	146,92 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.50%
Totalkostnad (2018)	2.06%
Referanseindeks	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Forvaltningskapital (mill.)	961,69 DKK
Antall poster	35
Porteføljeforvalter	Michael Gobitschek

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Catena AB	7,74	1,33
MRV Engenharia e Participacoes	2,11	0,63
Phoenix Mills Ltd/The	1,90	0,24
Ascendas India Trust	2,09	0,19
Hembla AB	5,51	0,17



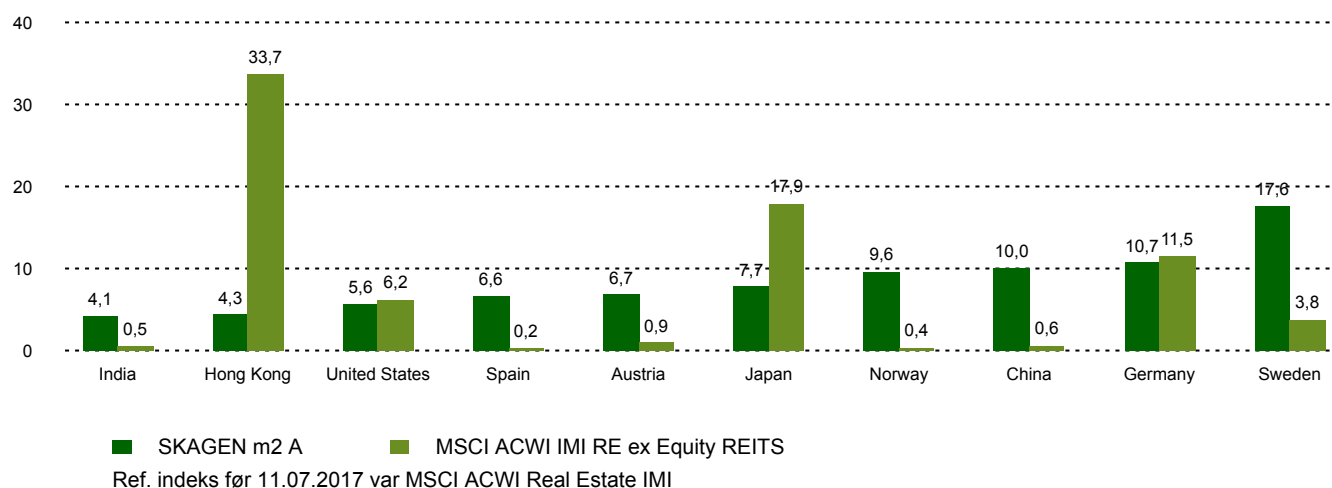
Største negative bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
D Carnegie & Co AB	2,05	-0,76
Columbia Property Trust Inc	3,02	-0,38
Kojamo Oyj	3,62	-0,37
SL Green Realty Corp	2,76	-0,37
FE CONSORT INTL	2,64	-0,34

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Catena	Real Estate	Sweden	8,3
Hembla AB	Real Estate	Sweden	7,4
Deutsche Wohnen	Real Estate	Germany	5,8
Mitsui Fudosan Co	Real Estate	Japan	5,3
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,8
CA Immobilien Anlagen	Real Estate	Austria	4,4
CapitaLand	Real Estate	Singapore	3,7
CK Asset Holdings	Real Estate	Hong Kong	3,5
Olav Thon Eiendomsselskap	Real Estate	Norway	3,4
Kojamo Oyj	Real Estate	Finland	3,3
Samlet vektning			50,1

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 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.