

All-time high

SKAGEN m2 leverte god absoluttavkastning og avsluttet kvartalet med den høyeste registrerte kursen i fondets historie. Referanseindeksen leverte bedre avkastning på grunn av et sterkt marked i Asia, spesielt i Hong Kong og Japan, hvor fondet er relativt undervektet. Svak valuta, hovedsakelig drevet av den svenske Riksbankens manglende vilje til å heve rentene, bidro også negativt til avkastningen relativt. I løpet av kvartalet har både den amerikanske og europeiske sentralbanken annonsert mer dueaktige signaler ved å sette renteøkninger på vent og ta en mer fleksibel holdning til reduseringen av kvantitative lettelsener. Det som er viktig er at økonomien i eurosonen nå er i en posisjon hvor de potensielt kan overraske positivt i de kommende kvartal, hvor markedet potensielt er nødt til å revurdere sine rente forventninger for 2020. Dette er viktig for SKAGEN m2, som har størstedelen av sine selskaper i eurosonen. Den globale eiendomssektoren har startet bra i år, og har med god margin levert bedre avkastning enn den globale indeksen.

Vinnere og tapere

Rapporteringssesongen for kvartalet har stort sett vært på linje med eller bedre enn forventningene. Rapportene bekrefter at de ulike geografiske markedene og sektorene som fondet er posisjonert i er fundamentalt sterke. Den beste bidragsyteren for kvartalet var det svenske boligutleieselskapet Hembla, som bekreftet sin lave operasjonelle risiko og solide vekstutsikter. Det finske selskapet Kojamo gjorde også et comeback i løpet av kvartalet på bakgrunn av en god rapport og positiv prognose for året. Vi tror at selskapet er en strukturell vinner på lang sikt, med sin Helsinkifokuserte eiendomsportefølje. En interessant observasjon er at eiendomsporteføljen bokført for 2018 antyder et avkastningskrav (EPRA net yield) på 5 prosent, noe som ifølge ledelsen er mye høyere enn nylige transaksjoner i markedet innenfor samme boligsegment. Den tredje beste bidragsyteren var Hong Kong-baserte CK Asset Holdings, som har dratt nytte av et bedre eiendomsmarked i Hong Kong, i tillegg til annonseringen av god gjentakende inntjening med positive utsikter og økt dividende.

De dårligste bidragsyterne for kvartalet var begge hotelloperatørene i porteføljen, selv om det negative bidraget var minimalt. Sist år var Shangri-La en av de dårligste bidragsyterne i fondet, hovedsakelig grunnet utsiktene for kinesisk vekst, eiendomsmarkedet i Hong Kong og

frykt for renteøkninger. Så langt i år har aksjen vært volatil, og handler nå til en stor rabatt og gamle bekymringer er i ferd med å forsvinne. Vi tror at Shangri-La er godt posisjonert til å ta nytte av den strukturelle veksten hos forbrukerne i den stadig økende asiatiske middelklassen og den voksende inn- og utadgående turismen i Kina. Spaniabaserte Melia Hotels veiledet for et svakere første kvartal, men økte prognosene for året. Markedet brydde seg mest om den kortsiktige utsikten i stedet for den mer langsiktige positive utsikten.

Nye posisjoner

SKAGEN m2 har investert i to nye posisjoner i løpet av kvartalet og begge er japanske. Det første selskapet, Keihanshin Building, driver med næringsbygg som for eksempel kontor og datasenter, hovedsakelig i Osaka. Denne investeringen er en rimelig måte å få eksponering til det voksende datasentersegmentet som vanligvis handles til høyere multipler. Den andre posisjonen, JR Kyushu, skiller seg ut i porteføljen. Selv om eiendom er en stor del av selskapets inntjening, driver de også med togtransport. Selskapet er lokalisert på øya Kyushu, og har størstedelen av sine eiendommer i byen Fukuoka – en by med lite ledighet og begrenset tilbud, i tillegg til tre store byer nær Tokyo som har økende befolkningsvekst. Begge selskapene har en spennende nåværende og potensiell eiendomsportefølje, med lav verdsettelse.

I løpet av kvartalet besøkte vi Japan for å få større innblikk i eiendomsmarkedet og dets utsikter. Vi konkluderte med at eiendomsmarkedet er fortsatt veldig attraktivt på grunn av den stabile økonomien, og lave rentenivåer for de voksende alternative eiendomssegmentene. I Tokyo er avkastningskrav og ledigheten for kontorbygg rekordlave, og leienivået er stadig i vekst, men fortsatt en vei å gå til toppnivåene vi så i siste syklus. Selv om det fortsatt er mange muligheter i Japan, er det viktig å være selektiv, siden noen segmenter er blitt veldig dyre. Et spennende område er logistikk, hvor kun fem prosent av porteføljen som eksisterer er regnet som moderne, noe som er essensielt for e-handel og automatisering. Kun seks prosent av all handel i Japan foregår på nettet i dag, noe som er lavt sammenlignet med Europa og USA.



Foto: Bloomberg



Foto: Bloomberg

Framtidsutsikter

Eiendomssektoren er fortsatt attraktiv på grunn av sin stabile og økende inntjening på toppnivå, lave finansieringskostnader og solide kontantstrømmer. Sektoren har blitt priset høyere siden starten av 2019 i takt med det generelle aksjemarkedet, men det er fortsatt spennende selskaper å finne til lav verdsettelse med spesifikke triggere. Det underliggende fundamentale bildet er fortsatt sterkt i sektoren, og spesielt innenfor spesifikke byer og sub-segmenter. SKAGEN m2 er vel posisjonert til å dra nytte av dette.

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.

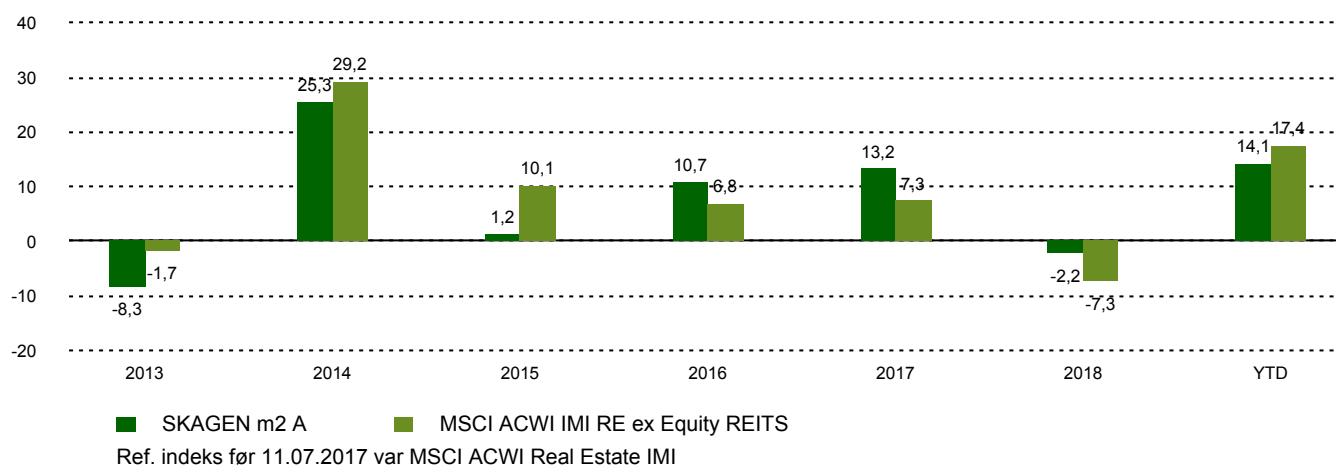
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN m2 A	Referanseindeks
Siste måned	4,9%	6,7%
Hittil i kvartal	14,1%	17,4%
Hittil i år	14,1%	17,4%
Siste år	16,5%	12,2%
Siste 3 år	12,7%	7,9%
Siste 5 år	11,3%	11,5%
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	8,2%	9,6%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	31.10.2012
Morningstarkategori	Eiendom, Indirekte - Global
ISIN	NO0010657356
NAV	167,66 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.50%
Totalkostnad (2018)	2.06%
Referanseindeks	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Forvaltningskapital (mill.)	1086,86 DKK
Antall poster	35
Porteføljeforvalter	Michael Gobitschek

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Hembla AB	7,42	1,17
Kojamo Oyj	3,43	0,97
CK Asset Holdings Ltd	3,54	0,71
Mitsui Fudosan Co Ltd	5,25	0,68
Catena AB	6,78	0,67



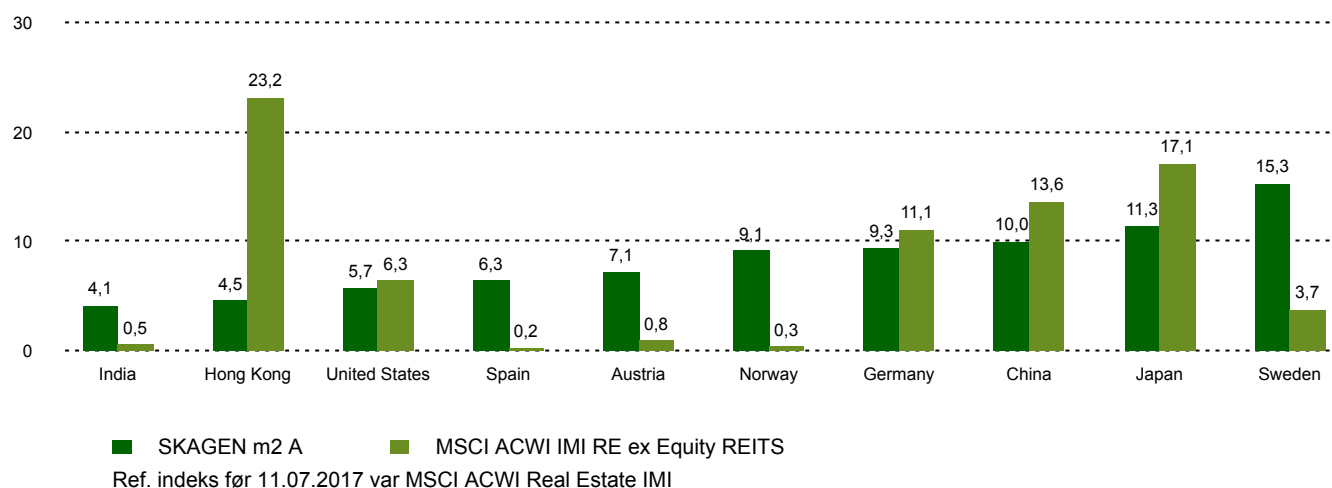
Største negative bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Shangri-La Asia Ltd	2,48	-0,13
Melia Hotels International SA	2,66	-0,05
LOG Commercial Properties e Pa	0,20	-0,01
Kyushu Railway Co	1,22	0,00
Atrium Ljungberg AB	0,02	0,00

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Hembla AB	Real Estate	Sweden	7,5
Catena	Real Estate	Sweden	6,0
Mitsui Fudosan Co	Real Estate	Japan	5,2
Deutsche Wohnen	Real Estate	Germany	5,1
CA Immobilien Anlagen	Real Estate	Austria	4,8
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,2
Kojamo Oyj	Real Estate	Finland	3,7
CK Asset Holdings	Real Estate	Hong Kong	3,6
CapitaLand	Real Estate	Singapore	3,6
Shurgard Self Storage Europe	Real Estate	Belgium	3,3
Samlet vektning			47,2

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.