

## Ein starkes zweites Quartal

SKAGEN m2 verzeichnete ein starkes zweites Quartal, sowohl in absoluten als auch in relativen Zahlen. Der Fonds zeigt weiterhin Stärke im Vergleich zu anderen Akteuren der Immobilienbranche, aber auch im Vergleich zu anderen Branchen.

Im Quartal setzte sich die Volatilität speziell in den Schwellenmärkten fort, was vor allem auf einen höheren Ölpreis, höhere Zinsen und einen höheren US-Dollar sowie die Befürchtungen bezüglich eines Handelskriegs zurückzuführen war. Die US-Notenbank setzte ihre Zinserhöhungspolitik fort und kündigte den nächsten Schritt in ihrer Bilanznormalisierungspolitik an. Die Renditeentwicklung war nicht so stark wie im ersten Quartal, was zu einigen positiven Anzeichen bei den US-Immobilienmärkten führte. Die europäischen Immobilienaktien zeigten weiterhin eine gute Entwicklung, die von einem soliden Mietwachstum, geringeren Leerständen und gestiegenen Vermögenswerten, insbesondere in den Hauptstädten, getragen wurde. Der europäische Immobiliensektor hat sich in der ersten Jahreshälfte besser entwickelt als andere Branchen, was im globalen Maßstab ansonsten nur in Japan zu beobachten ist.

### Wichtige Beiträge

Die besten Quartalsbeiträge leisteten die schwedischen Holdings D. Carnegie und Catena, trotz des negativen Währungseffekts. D. Carnegie erwarb weiterhin Mietwohnungen in der Region Stockholm. Die Aktie wurde auch durch konkurrierende Angebote für ihren Hauptpartner Victoria Park von Starwood

Capital und German Vonovia gestützt, was auf ein anhaltendes Interesse an der Branche in Schweden hindeutet. Auch der Logistiker Catena hat weiter zugelegt und entwickelt sich gut. Logistik und Lagerhaltung sind nach wie vor das attraktivste Segment innerhalb der Immobilienbranche, getrieben von der rasant wachsenden E-Commerce-Expansion. Catena ist der nordische Geheimtipp, der trotz guter Performance im letzten Jahr unter seinen europäischen Mitbewerbern gehandelt wird.

Für den größten Negativbeitrag zeichnet IRSA aus Argentinien trotz guter operativer Leistung und positiver Unternehmensnachrichten verantwortlich. Grund für das ungünstige Ergebnis der Aktie ist das argentinische Makro- und Währungsumfeld. Zum Quartalsende wurde jedoch sehr positiv vermerkt, dass Argentinien im Jahr 2019 in den MSCI Emerging Market Index aufgenommen wird. Operativ entwickelt sich IRSA gut und handelt mit sehr niedrigen Bewertungen. Die nächsten Impulse für den argentinischen Aktienmarkt dürften sich aus der Fähigkeit der Zentralbank ergeben, die Währung zu stabilisieren sowie aus der Politik der Regierung, Unterstützung für den Haushalt 2019, die fiskalische IWF-Compliance und die Einleitung einer neuen geldpolitischen Lockerung zu gewinnen.

Auch vom Unternehmen mit der zweitschlechtesten Quartalsentwicklung, MRV Engenharia aus Brasilien, waren keine negativen Unternehmensnachrichten zu vermelden. Vielmehr haben sich die negativen Makro- und Währungsentwicklungen auf die Performance ausgewirkt.



Photo: Unsplash



Photo: Bloomberg

### Portfolio-Aktivität

SKAGEN m2 hat im Laufe des Quartals zwei neue Positionen erworben. Zum einen den chinesischen Bauträger Vanke, der an die Stelle der indischen Oberoi Properties tritt, aus denen wir Anfang des Jahres ausgetreten sind. Dank seiner Größe und starken Bilanz ist Vanke einer der dominierenden Projektentwickler in China, der sich auf Tier-1-2-Städte konzentriert. Er handelt mit einem hohen Abschlag vor allem aufgrund seiner umsichtigen Landbankstrategie und der Unsicherheit in der Aktionärsstruktur. Langfristig baut Vanke ein Geschäft wiederkehrender Mieteinnahmen auf, um das inhärente Volatilitätsrisiko im Developergeschäft zu mindern. Vanke war kürzlich an der Privatisierung der ehemaligen SKAGEN m2-Holding Global Logistic Properties beteiligt. Darüber hinaus spielt das Unternehmen eine zentrale Rolle bei der Konsolidierung des chinesischen Wohnungsmarktes, und zwar sowohl im Eigentümer- als auch im Mietbereich. Der Fonds hat aufgrund des Gesamtrisikoprofils eine untergeordnete Position eingenommen.

Die zweite neue Position ist Kojamo, die wir im Zusammenhang mit dem Börsengang im Juni hinzugefügt, die bisher größte in Finnland in diesem Jahr. SKAGEN m2 hat eine beachtliche Position mit einem guten Abschlag zum NAV eingenommen. Kojamo ist der größte und bekannteste finnische Mietwohnungsbetreiber, der sich hauptsächlich auf den Großraum Helsinki konzentriert. Das Unternehmen verfügt über eine sichtbare Wachstumspipeline, verbunden mit einem starken unterstützenden Cashflow aus Mietverträgen, also ein geringeres Risikoprofil mit Wachstumschancen. Das Unternehmen hat sich seit seiner Gründung gut entwickelt.

### Günstige Aussichten für Immobilien

Die Rahmenbedingungen für Immobilien sind weiterhin günstig mit niedrigen Zinsen und expandierenden Volkswirtschaften weltweit. Für Immobilienunternehmen im Allgemeinen bleiben das zugrunde liegende EPS und das Nettoinventarwertwachstum positiv, unterstützt durch eine robuste operative Performance, sinkende Finanzierungsraten und Deleveraging. Positiv ist auch ein zunehmender Trend von Kapitalmanagement-Initiativen wie Aktienrückkäufe oder Dividendenerhöhungen. SKAGEN m2 hält an seiner Philosophie fest, in Unternehmen mit eingebetteten Wachstumsmodellen zu investieren, die die Renditebewegungen weniger stark beeinflussen. In vielen Unternehmen besteht nach wie vor ein gutes Mietrückführungspotenzial, womit die Spanne zwischen den aktuellen Mietpreisen der Unternehmen und den Marktmieten gemeint ist. Der Bewertungsunterschied zwischen direkten und börsennotierten Immobilien ist nach wie vor groß, was bedeutet, dass wir im Laufe des Jahres weitere M&A-Transaktionen im börsennotierten Markt sehen werden. Die Unternehmensbewertungen in m2 entsprechen im Wesentlichen dem historischen Durchschnitt oder liegen unter diesem im Verhältnis zum Substanzwert. Unterstützt wird dies durch solide Bilanzen, nachfragebedingtes Mietwachstum und niedrige bzw. abnehmende Leerstände.

Der Fonds ermöglicht den Zugang zu einem normalerweise unzugänglichen, globalen Immobilienmarkt. Der Fonds investiert in erstklassige, preisgünstige Immobilienunternehmen in der ganzen Welt. Das Ziel ist, die bestmögliche, risikoangepasste Rendite zu erzielen. Der Fonds eignet sich für Investoren mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren.

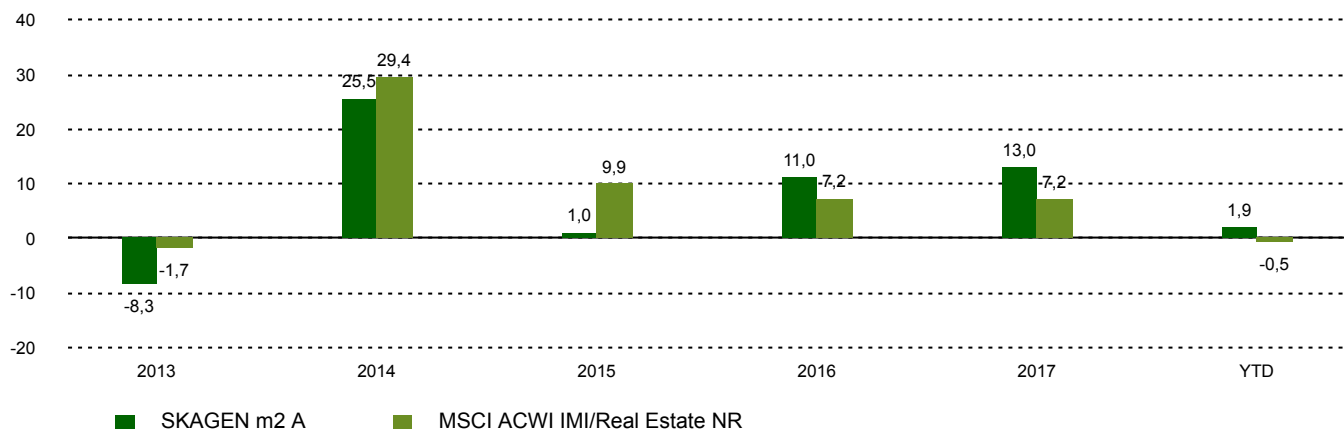
## Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN m2 A	Referenzindex
Letzter Monat	-2,3%	-3,8%
Laufendes Quartal	6,4%	2,6%
Laufendes Jahr	1,9%	-0,5%
Letztes Jahr	9,2%	6,4%
Letzten 3 Jahre	7,7%	5,5%
Letzten 5 Jahre	7,8%	9,1%
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	7,7%	9,3%

## Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	31.10.2012
Morningstar Kategorie	Immobilienaktien Global
ISIN	NO0010657356
NAV	20,56 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.50%
TER (2017)	2.05%
Referenzindex	MSCI ACWI IMI/Real Estate NR
Fondsvermögen	141,01 EUR
Anzahl der Positionen	30
Portfolioteam	Michael Gobitschek

## Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



## Beiträger laufendes Quartal



### Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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

Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene



### Die grössten negativen Beiträger

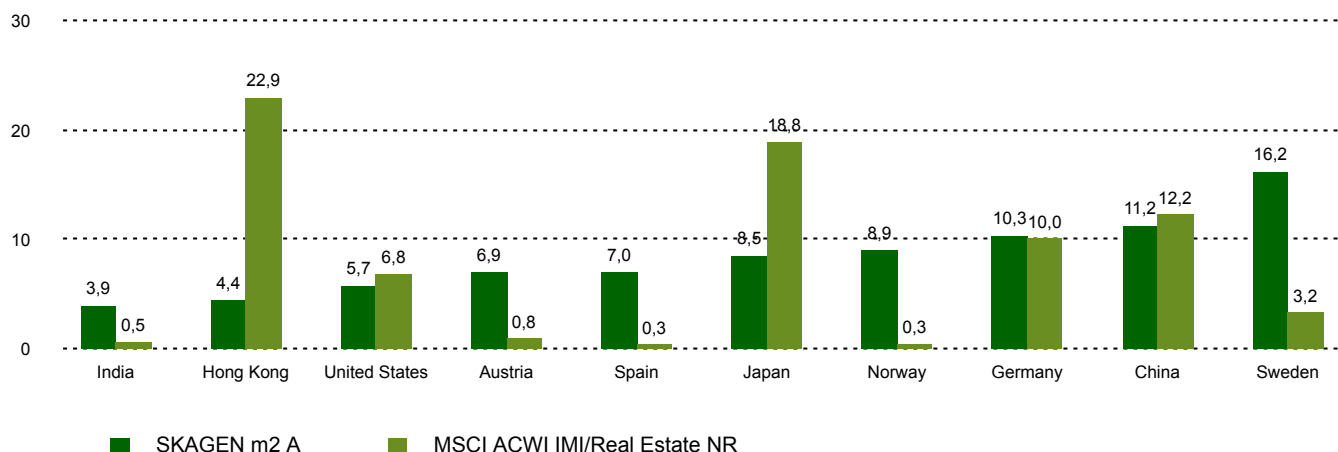
Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
IRSA Inversiones y Representac	2,91	-0,64
MRV Engenharia e Participacoes	1,83	-0,62
Capitaland Ltd	3,53	-0,23
China Vanke Co Ltd	1,05	-0,17
SOHO China Ltd	0,80	-0,03

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 30/06/2018 sofern nicht anders angegeben.

## Top 10 Positionen

Position	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
Top 10 Positionen in %			48,7

## Land Aktienanteil Top 10



## Kontakt



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postkasse 160, 4001, Stavanger, Norwegen

## Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben zur Wertentwicklung sind in EUR, für die A Klasse, nach Abzug von Gebühren angegeben. Wenn nicht anders angegeben, ist SKAGEN AS die Quelle aller Information. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Künftige Erträge hängen unter anderem von der Marktentwicklung, dem Geschick des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Ausgaben und Verwaltungsgebühren ab. Der Ertrag kann infolge negativer Kursentwicklungen negativ sein. Weitere Informationen über uns und unsere Produkte, wie zum Beispiel den Prospekt, KIID, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Jahres- und Marktberichte sind auf unserer Webseite oder über unsere Informationsstelle in Deutschland beziehbar. Aussagen spiegeln den Standpunkt des Portfoliomanagers zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, und dieser Standpunkt kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Dieser Bericht sollte nicht als Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Aufwendungen, die durch die Verwendung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter von SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen begeben werden, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird oder die Teil eines Portfolios eines Fonds sind. SKAGEN AS hat CACEIS Bank S.A., Germany Branch, Lilienthalallee 34-36, 80939 München, Deutschland als Informationsstelle ernannt.