

Ein weiteres starkes Quartal

SKAGEN m2 hat ein weiteres starkes Quartal hinter sich und übertraf in diesem Zeitraum seinen Referenzindex. Der SKAGEN m2 liegt erstmals in der Geschichte des Fonds über einen Zeitraum von fünf Jahren vor seiner Benchmark.

Die Volatilität der Schwellenländer hielt auch im dritten Quartal an, mit anhaltenden Befürchtungen hinsichtlich des Handelskrieges, einem starken US-Dollar und erheblichen Währungsbewegungen. Die US-Notenbank erhöhte die Zinsen in diesem Jahr bereits zum dritten Mal und signalisierte, dass sie dies im Dezember erneut tun werde. Die US-Wirtschaft ist stark, was maßgeblich dazu beigetragen hat, die höheren Zinsen unter den US-Immobilienunternehmen zu kompensieren. Allerdings hatte die Anhebung der US-Zinssätze negative Auswirkungen auf Immobilienmarkt in Hongkong, da dieser auch mit der Befürchtung einer Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft zu kämpfen hat. Die japanischen und europäischen Immobilienmärkte sind seit Jahresbeginn am stärksten, während Singapur und Großbritannien (in USD ausgedrückt) die Nachzügler sind. Trotz der Volatilität in den Schwellenländern hat sich der Fonds gut behauptet, vor allem aufgrund seiner Übergewichtung bei soliden europäischen Namen.

Die schwedischen Namen stehen ganz oben

Unsere drei schwedischen Portfoliowerte waren im dritten Quartal unter jenen Titeln, die die beste Wertentwicklung lieferten, wobei D Carnegie und Catena die Nase vorn hatten. Die schwedische Immobilienwirtschaft erholte sich im Laufe des Quartals aufgrund des starken Miet- und Kapitalwertwachstums im ersten Halbjahr dieses Jahres. D Carnegie, das seinen Namen in Hembla geändert hat, wurde von Aufwertungsgewinnen und der Übernahme des Victoria Parks angetrieben. Catena entwickelte sich, gestützt auf solide Rahmendaten, weiterhin gut, was hauptsächlich auf das Wachstum im E-Commerce-Sektor zurückzuführen ist, und erreichte zu Quartalsende einen neuen Höchststand. Die Logistikerträge liegen in Europa erstmals seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1992 unter 6 %. Positiv zu vermerken ist allerdings, dass das Renditegefälle im Logistikbereich gegenüber den Bereichen Büro und Einzelhandel höher ist, als im vorherigen Zyklus. Catena wird von der zunehmenden Verbreitung des E-Commerce in Schweden mit seinen strategisch günstigen und technologisch fortschrittlichen Logistikanlagen profitieren.

Auch der kommerzielle deutsche Immobilienbetreiber und -Konsolidierer Aroundtown entwickelte sich im Berichtszeitraum ebenfalls positiv, getragen von einem starken Mietwachstum, insbesondere in Berlin, wo die Nachfrage deutlich über dem Angebot liegt. In den sieben Großstädten Deutschlands sank der Leerstand im dritten Quartal auf durchschnittlich 4,3 %, in Berlin auf 3,4 %. Nach langen Jahren der gemaessigten Entwicklung ist das Mietwachstum nun in einer starken Erholungsphase angelangt. Die Vermögenswerte von Aroundtown sind

vermietungstechnisch nicht ausgelastet. Hier besteht ein deutliches Aufwärtspotenzial, das durch die Überprüfung der Leasingverhältnisse und eine Reduzierung der Leerstände realisiert werden kann. Das Unternehmen ist ein gutes Beispiel für die Strategie des SKAGEN m2, in Portfoliounternehmen zu investieren, die aktiv an der Wertschöpfung aus eigenen Vermögenswerten arbeiten, indem möglichst stabile Cashflows aus diesen erzeugt werden. Unter den 10 Unternehmen, die im dritten Quartal die besten Beiträge zur Wertentwicklung des Fonds geleistet haben, fand sich nur ein einziger außereuropäischer Name.

Hongkong und Emerging Markets schwächeln

Der schlechtesten Beitrag zur Wertentwicklung des Fonds kam in diesem Berichtszeitraum von dem in Hongkong ansässigen Hotelbetreiber Shangri-La. Der Hongkonger Immobilienmarkt war im dritten Quartal aus mehreren Gründen träge – man sorgt sich hinsichtlich eines chinesischen Handelskrieges, in China wurden die Kreditvergabebedingungen verschärft, es kam zu einer weiteren Verschärfung der Richtlinien in diesem Immobiliensektor und in den Vereinigten Staaten folgt ein Zinssatzerhöhung der anderen. Die operativen Kennzahlen von Shangri-La haben sich in den wichtigsten Märkten in die richtige Richtung entwickelt, die ungünstige Währungsentwicklung belastete das Papier jedoch.

Der zweitschlechteste Wertentwicklungsbeitrag kam ebenfalls von einem Hotelbetreiber, nämlich der spanischen Kette Melia-Hotels. Der Hauptgrund für diesen Rückgang ist, dass der spanische Tourismussektor Anzeichen einer Abkühlung aufweist. Phoenix Mills, der indische Betreiber von Einkaufszentren hat ein schwieriges Quartal hinter sich, vor allem aufgrund ungünstiger Schwankungen der indischen Rupie, aber auch aufgrund von Bedenken im Hinblick auf höhere Zinsen und eine Kreditverknappung. Unter den Titeln mit den schlechtesten Ergebnisse im Quartal waren fünf in Hongkong gelistete Namen, alle mit einem noch höheren Abschlag auf den Substanzwert.

Immobilien Sektor trotz steigender Zinsen nach wie vor stark

Die Rahmenbedingungen für Immobilien sind trotz steigender Zinsen weiterhin günstig, vor allem aufgrund gesunder und expandierender Volkswirtschaften in ausgewählten Märkten. In diesen Märkten, für die Europa und die Vereinigten Staaten gute Beispiele sind, bleiben das Gewinnwachstum (EPS) und die Entwicklung des Nettoinventarwerts positiv, was von einer robusten operativen Performance, sinkenden Finanzierungszinsen und einem Schuldenabbau unterstützt wird. Von einigen Ausnahmen, etwa dem Hongkonger Wohnungsmarkt, abgesehen, sind die Renditespannen aus historischer Sicht immer noch sehr hoch. Anhaltende Aktienrückkäufe und erhöhte Dividenden sind ebenfalls positiv.



Photo: Unsplash



Photo: D. Carnegie

Ausblick

Der SKAGEN m2 hält an seiner Philosophie fest, in Unternehmen mit eingebetteten Wachstumsmodellen zu investieren, die weniger stark von Renditebewegungen beeinflusst werden. In vielen Unternehmen besteht nach wie vor ein gutes Mietanpassungspotenzial, aufgrund der Differenz zwischen den aktuell vereinbarten Mieten Unternehmen und den Marktmieten. Der Unterschied zwischen der Bewertung von Direktinvestments und börsennotierten Immobilien ist nach wie vor groß, was bedeutet, dass wir im Lauf des Jahres weitere Fusionen und Übernahmen (M&A) im börsennotierten Markt sehen werden.

Transaktionen werden zunehmend von sehr gut ausgestatteten Privatkapitalgebern mit langfristiger Perspektive getrieben. Ein gutes Beispiel ist der US-amerikanische Columbia Property Trust im Portfolio des SKAGEN m2, dem angeblich von anderer Seite Ausstiegsangebote gemacht wurden. Dies kommt nach mehreren Ausstiegen von US-Immobilienunternehmen in den letzten zwölf Monaten. Die Unternehmensbewertungen im m2 entsprechen im Wesentlichen den historischen Durchschnittswerten im Verhältnis zum Substanzwert oder sind niedriger.

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.

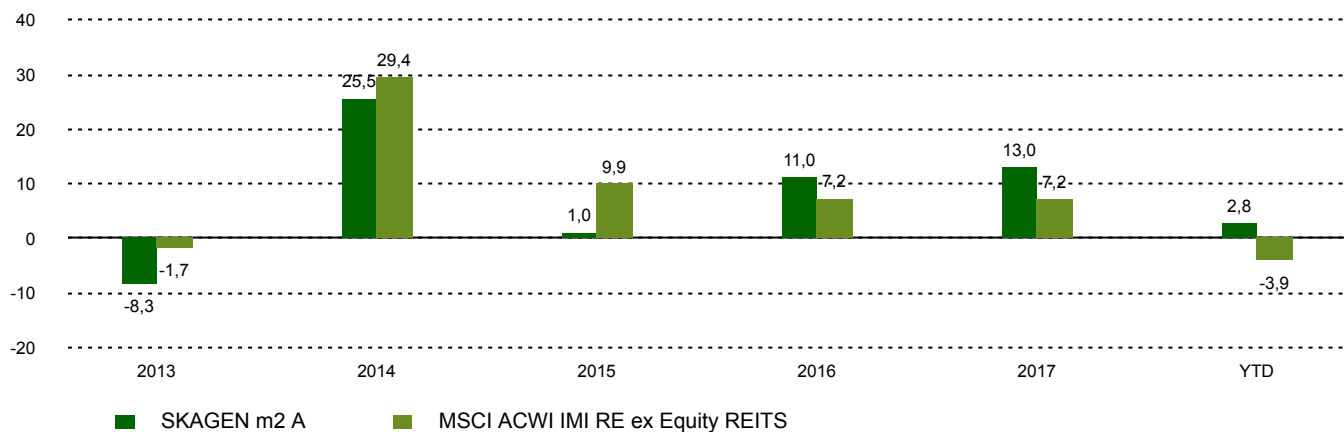
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN m2 A	Referenzindex
Letzter Monat	-0,8%	-2,9%
Laufendes Quartal	0,8%	-3,5%
Laufendes Jahr	2,8%	-3,9%
Letztes Jahr	7,6%	-1,1%
Letzten 3 Jahre	11,1%	5,9%
Letzten 5 Jahre	9,6%	8,9%
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	7,5%	8,2%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	31.10.2012
Morningstar Kategorie	Immobilienaktien Global
ISIN	NO0010657356
NAV	20,73 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.50%
TER (2017)	2.05%
Referenzindex	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Fondsvermögen	143,22 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	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



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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

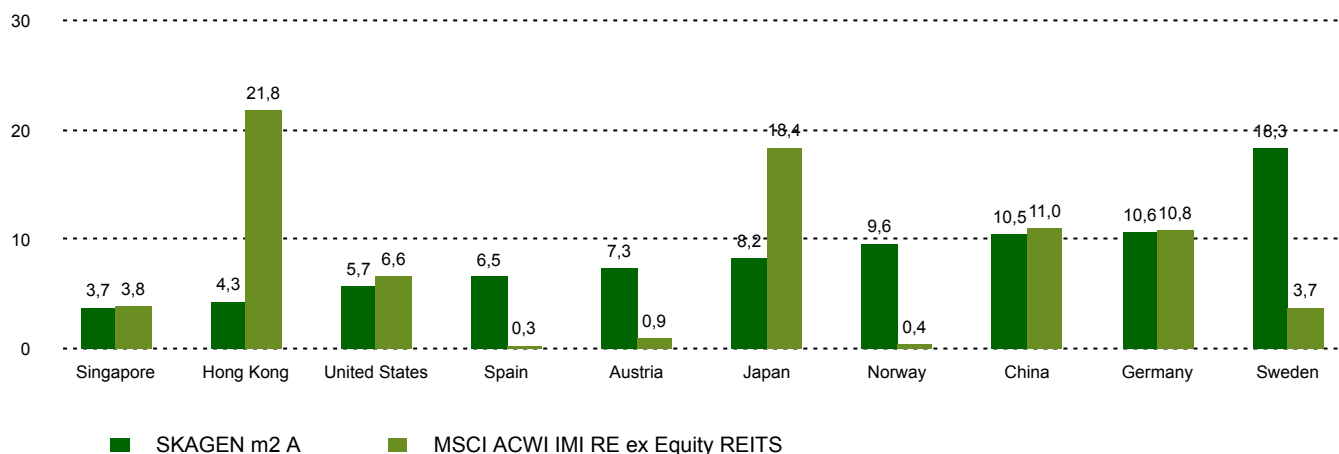
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/09/2018 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

Position	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
Top 10 Positionen in %			51,9

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.