

Allzeithoch

Der SKAGEN m2 schloss das Quartal mit einem Nettoinventarwert in Rekordhöhe ab und lieferte damit eine hohe absolute Rendite. Seine Vergleichsgröße entwickelte sich während des Berichtszeitraums aufgrund der starken asiatischen Märkte wie Hongkong und Japan, wo der Fonds relativ untergewichtet ist, besser. Schwache Währungen, insbesondere in Schweden, wo die Nationalbank nicht gewillt ist, die Zinssätze zu erhöhen, wirkten sich ebenfalls negativ auf die relative Performance aus. Während des Quartals sandte sowohl die US- Notenbank wie auch die Europäische Zentralbank friedfertiger Signale aus. Die Erhöhung der Zinssätze wurde vorläufig auf Eis gelegt und es wird nun ein flexiblerer Ansatz zur Auflösung der quantitativen Lockerungspolitik verfolgt. Wichtig ist, dass die Wirtschaft im Euroraum gut aufgestellt ist und in den kommenden Quartalen durchaus für positive Überraschungen sorgen kann, sollte der Markt seine Erwartungen hinsichtlich der Zinssätze für 2020 neu bewerten. Dies ist für den SKAGEN m2 wichtig, da er den Großteil seiner Bestände im Euroraum hält. Die weltweiten Immobilienmärkte sind gut in das Jahr gestartet und haben bisher bedeutend besser als der globale Gesamtbranchenindex abgeschnitten.

Gewinner und Verlierer

Insgesamt entsprach die Berichtssaison des laufenden Quartals den Erwartungen, übertraf diese teilweise sogar. Die Berichte bestätigen die grundlegenden Stärken einiger geografischer Märkte und Segmente, in denen der Fonds investiert ist. Die beste Performance lieferte der schwedische Mietwohnungsbetreiber Hembra, der sein geringes operatives Risiko und seine soliden Wachstumsaussichten bestätigte. Das finnische Unternehmen Kojamo erholte sich im Laufe des Quartals, nachdem es einen guten Bericht und eine positive Prognose präsentieren konnte. Wir halten das Unternehmen mit seinem auf Helsinki ausgerichteten Wohnungsportfolio für einen langfristigen Strukturgewinner. Eine interessante Beobachtung ist, dass die Bewertung des Portfolios für das Geschäftsjahr 2018 eine EPRA-Nettoanfangsrendite von fünf Prozentpunkten impliziert, was laut Management deutlich höher ist, als die jüngsten vergleichbaren Portfoliotransaktionen. Die drittbeste Performance lieferte die in Hongkong ansässige CK Asset Holdings, die davon profitiert, dass sich der Hongkonger Immobilienmarkt erholt, und die auch sehr gute wiederkehrende Erträge mit positiver Prognose und erhöhter Dividende

veröffentlichen konnte.

Die schlechtesten Beiträge zur Wertentwicklung des Fonds während des Berichtszeitraums lieferten beide Hotelbetreiber, allerdings mit unterschiedlichem geografischem Fokus. Allerdings war der negative Beitrag beider Papiere nur gering. Im vergangenen Jahr war Shangri-La, hauptsächlich aufgrund des chinesischen Wachstums, des Immobilienmarkts in Hongkong und der Zinssatzerhöhungen, jenes Unternehmen, das den schlechtesten Beitrag zur Wertentwicklung lieferte. In diesem Jahr war die Aktie volatil, wird aber mit einem hohen Abschlag gehandelt, und alte Bedenken beginnen sich zu zerstreuen. In unseren Augen ist Shangri-La gut positioniert und wird so vom strukturellen Wachstum der aufstrebenden Mittelklasse-Verbraucher in Asien und dem Wachstum des In- und Auslandstourismus in China profitieren können. Die spanische Hotelkette Melia Hotels hatte ursprünglich mit einem schwächeren ersten Quartal gerechnet, erhöhte aber die Prognose für das Gesamtjahr. Der Markt nahm eher den kurzfristigen Ausblick als die längerfristige positive Prognose zur Kenntnis.

Neue Positionen

Der SKAGEN m2 ging in diesem Monat zwei neue Positionen ein, beides japanische Unternehmen. Bei dem ersten handelt es sich um Keihanshin Build, ein Unternehmen, das hauptsächlich Gewerbeobjekte, wie Büros und Rechenzentren, und zwar vorrangig in Osaka, betreibt. Dies ist eine sehr kostengünstige Möglichkeit, sich Zugang zum wachsenden Segment der Rechenzentren zu verschaffen, die normalerweise mit hohen Multiplikatoren gehandelt werden. Das andere Unternehmen, JR Kyushu, ist deshalb interessant, weil es seine Gewinne hauptsächlich im Immobilienbereich erzielt, daneben aber auch Schienentransportdienste anbietet. Sein Tätigkeitsbereich ist auf der Insel Kyushu, und der Großteil seiner Vermögenswerte liegt in Fukuoka, einer Stadt mit geringen Leerständen und knapper Versorgung, sowie in drei Städten mit Bevölkerungswachstum in der Nähe von Tokio. Beide Unternehmen haben eine interessante Vermögensbasis und einen ebensolchen Vermögenszufluss, aber eine niedrige Bewertung.



Photo: Bloomberg

Im Laufe des Quartals haben wir Japan besucht, um uns direkt vor Ort einen persönlichen Eindruck vom Immobilienmarkt und seinen Aussichten zu verschaffen. Wir kamen zu dem Schluss, dass der Immobilienmarkt aufgrund einer stabilen Konjunktur und niedriger Zinsen für wachsende alternative Anlageklassen nach wie vor sehr attraktiv ist. In Tokio haben die Bürorenditen und Leerstände einen rekordverdächtigen Tiefstand erreicht, und die Mieten steigen weiter. Bis zum Niveau des letzten Zyklus fehlt jedoch noch einiges. Obwohl es in Japan noch viele Möglichkeiten gibt, ist ein selektives Vorgehen unerlässlich, da einige Segmente teuer geworden sind. Ein gefragter Bereich ist die Logistik, in der nur fünf Prozent der Vermögenswerte als modern gelten, was für E-Commerce und Automatisierung entscheidend ist. In Japan sind nur sechs Prozent des gesamten Handels E-Commerce-Geschäfte, was im Vergleich zu Europa oder den USA gering ist.



Photo: Bloomberg

Ausblick

Der Immobiliensektor bleibt aufgrund seiner stabilen und steigenden Umsätze, seiner kostengünstigen Finanzierungen und seiner soliden Cashflows attraktiv. Seit Jahresbeginn 2019 ist der Sektor, wie der Aktienmarkt im Allgemeinen, höher bewertet, es lassen sich jedoch noch interessante Fälle mit gutem Wert und spezifischen Auslösern finden. Die zugrundeliegenden Rahmendaten sind in diesem Sektor nach wie vor generell gut, insbesondere in bestimmten Städten bzw. Teilsegmenten. Der SKAGEN m2 ist gut positioniert, um dies zum eigenen Vorteil nutzen zu können.

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.

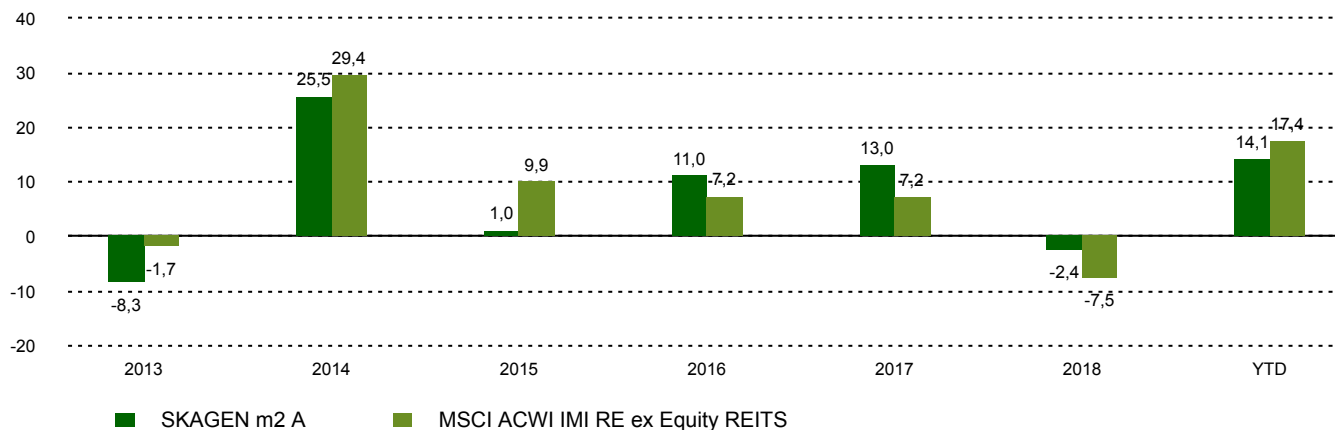
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN m2 A	Referenzindex
Letzter Monat	4,9%	6,6%
Laufendes Quartal	14,1%	17,4%
Laufendes Jahr	14,1%	17,4%
Letztes Jahr	16,3%	12,0%
Letzten 3 Jahre	12,6%	7,9%
Letzten 5 Jahre	11,3%	11,5%
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	8,2%	9,6%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	31.10.2012
Morningstar Kategorie	Immobilienaktien Global
ISIN	NO0010657356
NAV	22,46 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.50%
TER (2018)	2.06%
Referenzindex	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Fondsvermögen	145,67 EUR
Anzahl der Positionen	35
Portfolioteam	Michael Gobitschek

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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

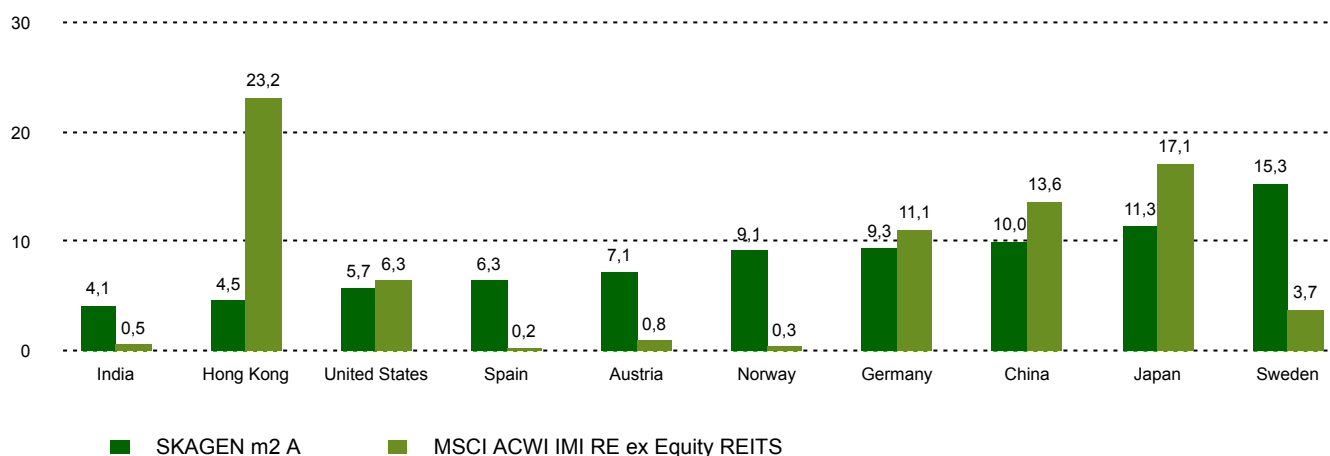
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/03/2019 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

Position	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
Top 10 Positionen in %			47,2

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. Verwaltetes Vermögen zum Ende des Vormonats. 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.