

Starkes relatives zweites Quartal

Trotz starker Gegenwinde im Markt zeigte sich der SKAGEN m2 im Laufe des Quartals widerstandsfähig und lieferte eine mehr oder weniger unveränderte absolute Rendite. Dies ist vor allem auf unsere skandinavischen Beteiligungen zurückzuführen. Ein Großteil der Volatilität im Quartal war auf Bedenken hinsichtlich der Auswirkungen eines ausgewachsenen Handelskrieges und auf verschiedene geopolitische Konflikte zurückzuführen. Am letzten Tag des Monats Juni wurde jedoch auf dem G20-Gipfel ein Waffenstillstand erzielt, der die Angst vor negativen Schocks lindert.

Trotz der Turbulenzen war der Immobilienmarkt aufgrund einer Kombination aus günstigen Rahmendaten und makroökonomischen Nachrichten recht widerstandsfähig. Im Juni erreichten die Renditen der US-Staatsanleihen ein neues Allzeittief und die US-Notenbank hielt den Zinssatz unverändert, was darauf hindeutet, dass sie ihn im Lauf des Jahres zweimal senken wird. Von diesen Nachrichten profitierte vor allem die US-amerikanische Immobilienbranche. Die EZB hob auch die Aussicht auf eine Ausweitung der quantitativen Lockerung an, sofern die Inflation nicht steigt. Dies wirkte sich positiv auf den europäischen Immobilienmarkt aus und ist für SKAGEN m2 aufgrund seiner Übergewichtung in diesem Gebiet von besonderem Interesse.

Immer mehr Immobiliengesellschaften haben in diesem Quartal ihr Eigenkapital erhöht, so auch die Self Storage Group, die im Portfolio des SKAGEN m2 vertreten ist. Das Unternehmen erwarb seinen größten norwegischen Mitbewerber, Eurobox, und stärkte damit seine führende Position in Norwegen. Wir haben uns beteiligt, weil wir die Gründe für die Übernahme erkannt haben und weil uns das Unternehmen und das Segment gefallen. Wir haben auch unsere Position in einer anderen norwegischen Beteiligung, Entra, ausgebaut, nachdem der norwegische Staat seine Position erheblich reduziert hat, was wir für positiv erachten.

Gewinner und Verlierer

Das beste Ergebnis im zweiten Quartal erzielte der schwedische Lagerbetreiber Catena, der von der anhaltenden Nachfrage nach Logistikanlagen angetrieben wurde. Die Branche verzeichnet ein strukturelles Wachstum, das durch die schnelle Durchdringung des E-Commerce vorangetrieben wird. Catena hat eine starke Position auf dem schwedischen Markt mit modernen und gut positionierten Vermögenswerten, dazu einen sehr beachtlichen Grundstücksbesitz zur Entwicklung. Der finnische Mietwohnungsbetreiber Kojamo lieferte die zweitbeste Wertentwicklung im Fonds, nachdem das Unternehmen bestätigt hatte, dass die Wachstumsstrategie dank Urbanisierung und höherer Beschäftigungszahlen auf

Kurs ist. Kojamo kündigte auch an, dass das Unternehmen die Bewertungsmethode für seine Anlageimmobilien ändern wird. Dies ist positiv, da das Unternehmen dadurch besser mit seiner Vergleichsgruppe verglichen werden kann. Wir haben unsere Position bei dem brasilianischen Wohnungsbauer MRV Engenharia reduziert, nachdem das Unternehmen den drittstärksten Beitrag im Quartal geliefert hat.

Auf der anderen Seite entwickelte sich der deutsche Mietwohnungsbetreiber Deutsche Wohnen weiterhin schlecht. Die Probleme begannen vor einigen Monaten mit der Forderung der Öffentlichkeit nach Enteignung der Deutschen Wohnen und anderer großer Wohnungseigentümer in Berlin. Das Ergebnis dieses Quartals war überraschend: Der Berliner Senat stimmte einem auf fünf Jahre festgelegten Verbot für Mietzinserhöhungen in Berlin zu, das später in diesem Jahr beschlossen werden soll. Es ist sehr wahrscheinlich, dass dieses Gesetz als verfassungswidrig angesehen wird, was bedeutet, dass das e kommunale Recht Bundesrecht nicht ersetzen kann. Die Deutsche Wohnen hat darauf reagiert und sich zu mieter- und gesellschaftsfreundlichen Initiativen verpflichtet. Selbst wenn der Cashflow durch die Verabschiedung des Gesetzes beeinträchtigt wird, sind die Vermögenswerte der Deutschen Wohnen heute noch stärker unterbewertet und die grundlegenden Fakten zur Wohnungsnot haben sich nicht geändert. Wir vermuten, dass der "Lärmpegel" rund um dieses Thema weiterhin hoch bleibt.

Der Hongkonger Immobilienmarkt war von den Protesten um das weitere Engagement der chinesischen Regierung betroffen. Der in Hongkong ansässige Hotelbetreiber Shangri-La machte da keine Ausnahme. Zudem belasteten Ängste vor einem Ansteigen der Hotelpreise, hinsichtlich des Angebots und betreffend den Rücktritt des CFO die Aktie. Die Aktie wird mit hohem Abschlag gehandelt, und wir denken, dass Shangri-La gut positioniert ist, um vom strukturellen Wachstum der aufstrebenden mittelständischen Verbraucher in Asien zu profitieren.

Portfolioaktivität

Im Juni haben wir den schwedischen Mietwohnungsbetreiber John Mattson in unser Portfolio aufgenommen. Das Unternehmen weist aufgrund seines Standortes in Stockholm, der ein stark regulierter und unterversorgter Markt ist, defensive Merkmale auf. Es gibt eine sichtbare Pipeline, um die Anzahl der Einheiten in den nächsten fünf Jahren zu erhöhen, was wiederum zu einem Miet- und Kapitalwertwachstum führen wird. Seit dem Börsengang hat sich die Aktie sehr gut entwickelt.



Photo: Bloomberg



Photo: Bloomberg

Ausblick

Starke Strukturkräfte verändern die Immobilienlandschaft. Der störende Technologie-Einfluss beschleunigt den Wandel in einer Vielzahl von Sektoren, gegen den auch Immobilien nicht immun sind. Der Sektor ist nun stärker polarisiert, sowohl aus geografischer wie auch aus Segment-Sicht. Alternative Vermögenswerte wie Logistik- und Rechenzentren haben im Gegensatz zu den zyklischeren Büroraum-Aktien und dem strukturell rückläufigen Einzelhandelssektor profitiert. Wir betrachten strukturelle Wachstumsbereiche längerfristig und konzentrieren uns auf Sektoren mit lang anhaltendem Rückenwind.

Seit Jahresbeginn 2019 ist der Sektor, wie der Aktienmarkt im Allgemeinen, höher bewertet. Dennoch finden sich im weltweiten Immobilienuniversum noch zahlreiche spannende Gelegenheiten. Wir sehen die Volatilität an den Aktienmärkten nach wie vor gleichermaßen als Chance wie auch als Frustration. Der Immobiliensektor bleibt aufgrund seiner stabilen und steigenden Umsätze, seiner kostengünstigen Finanzierungen und seiner soliden Cashflows attraktiv. Der SKAGEN m2 ist aufgrund seiner Philosophie und der Disziplin bei der Aktienauswahl gut aufgestellt.

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.

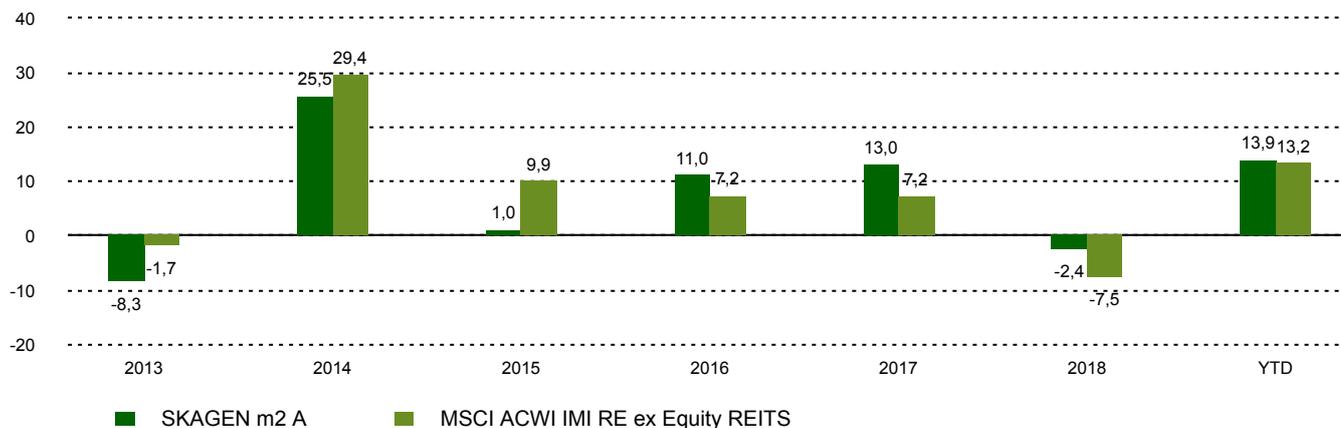
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN m2 A	Referenzindex
Letzter Monat	1,6%	1,4%
Laufendes Quartal	-0,2%	-3,6%
Laufendes Jahr	13,9%	13,2%
Letztes Jahr	9,1%	5,2%
Letzten 3 Jahre	11,0%	4,4%
Letzten 5 Jahre	9,6%	9,0%
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	7,9%	8,6%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	31.10.2012
Morningstar Kategorie	Immobilienaktien Global
ISIN	NO0010657356
NAV	22,42 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.50%
TER (2018)	2.06%
Referenzindex	MSCI ACWI IMI RE ex Equity REITS
Fondsvermögen	164,66 EUR
Anzahl der Positionen	37
Portfolioteam	Michael Gobitschek

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Catena AB	6,02	0,86
Kojamo Oyj	3,85	0,83
MRV Engenharia e Participacoes	1,80	0,61
Self Storage Group ASA	2,90	0,43
Ascendas India Trust	2,19	0,34



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Deutsche Wohnen SE	4,73	-1,17
CK Asset Holdings Ltd	3,22	-0,39
Shangri-La Asia Ltd	2,48	-0,30
Kyushu Railway Co	2,30	-0,29
Columbia Property Trust Inc	2,87	-0,23

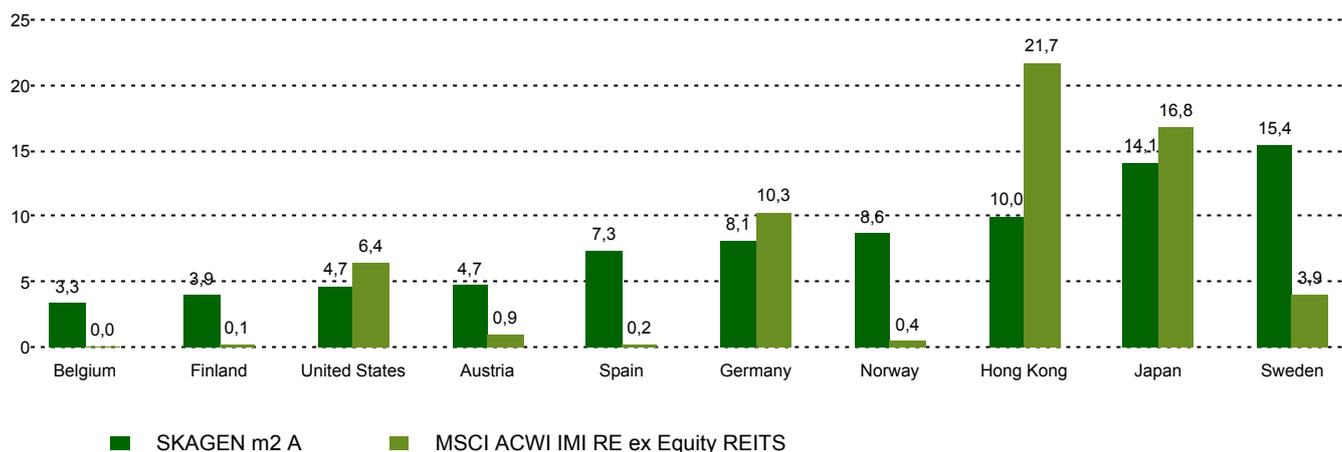
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 28/06/2019 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

Position	Sektor	Land	%
Hembla AB	Real Estate	Sweden	6,7
Catena AB	Real Estate	Sweden	5,6
Mitsui Fudosan	Real Estate	Japan	4,9
CA Immobilien Anlagen AG	Real Estate	Austria	4,7
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,2
KOJAMO OYJ	Real Estate	Finland	3,9
Deutsche Wohnen SE	Real Estate	Germany	3,9
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	3,7
Entra ASA	Real Estate	Norway	3,3
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	3,3
Top 10 Positionen in %			44,0

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 Zweigniederlassung 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.