

Ein weiteres sehr solides Quartal

Während des dritten Quartals kam es zur ersten Senkung der Leitzinsen durch die US-Notenbank seit 2008. Damals war sie wegen der Finanzkrise und der Arbeitslosenzahlen erforderlich. Heute geht es um etwas anderes, da der Aktienmarkt gut, der BIP-Wachstumstrend einer der längsten in der Geschichte und die Arbeitslosigkeit auf dem niedrigsten Stand seit 50 Jahren ist. Dies ist positiv für Immobilienunternehmen, die sich trotz des Zinserhöhungszyklus vor der jüngsten Zinssenkung in den USA gut entwickelt haben.

Wir verzeichneten im dritten Quartal eine anhaltend starke Dynamik für Immobilien, die sich, in USD betrachtet, im Einklang mit den breiteren Aktienwerten entwickelten. Im September kehrten sich einige langfristige Trends um. Die Realzinsen stiegen und bei den Aktien kam es zu einer Rotation von Growth zu Value. Im Immobilienbereich führte dies dazu, dass lange Zeit unbeachtete Namen wieder ins Rampenlicht traten und sogar unter jenen mit der besten Wertentwicklung zu finden waren. Blackstone kündigte die Lancierung des bisher größten globalen Immobilienfonds mit Kapitalzusagen in Höhe von 20,5 Mrd. USD an, was die anhaltend günstigen Rahmenbedingungen für Immobilien widerspiegelt. Der SKAGEN m2 hatte sowohl absolut als auch relativ gesehen ein solides Quartal.

Der letzte Tag des Quartals war auch der Tag, an dem der Fonds seine Benchmark änderte, um die wachsenden REIT-Märkte weltweit besser abzubilden. So wird der Fonds in Bezug auf die Immobiliensegmente als auch auf die geografische Lage breiter investieren können, was sowohl hinsichtlich der Streuung als auch neuer Chancen positiv ist.

Performancebeiträge

Die Übernahme des Blackstone-Anteils an Hembla durch Venovia war das signifikanteste Ereignis des dritten Quartals. Vonovia ist nun verpflichtet, für die restlichen Anteile ein öffentliches Angebot zu legen. Preis und Aufschlag hätten zwar besser sein können, dennoch hatten sie eine Höhe erreicht, die uns signalisierte, dass es nun an der Zeit war, uns von dieser Position zu verabschieden, die den Inhabern von Anteilen am SKAGEN m2 gute Dienste geleistet hat. Wir hatten diese Transaktion aufgrund ihrer klaren Begründung schon lange erwartet; danach war Hembla die größte Position im Fonds und eine der erfolgreichsten nicht nur im Quartal, sondern auch in der Geschichte des Fonds.

Der japanische Büro- und Rechenzentrumsbetreiber Keihanshin Building Co. lieferte den zweitbesten Beitrag zu unserer Wertentwicklung. Auch der schwedische Logistikdienstleister Catena war unter den Performance-Spitzenreitern. Dies trotz der Belastung durch die schwedische Krone und der Tatsache, dass einer der größten Aktionäre aus dem Unternehmen ausstieg. Die Voraussetzungen für eine moderne Logistik sind intakt und werden durch starke strukturelle Rückenwindfaktoren geprägt, die vor allem durch das schnell wachsende E-Commerce-Segment getragen werden.

Der spanische Hotelbetreiber Melia litt in diesem Quartal am meisten, vor allem aufgrund der Unsicherheit in Bezug auf den Brexit und durch den Zusammenbruch des Reiseveranstalters Thomas Cook, obwohl die Kooperation mit diesem Anbieter eher geringfügig war. Die Turbulenzen in Hongkong wirkten sich weiterhin auf Shangri-La aus, weshalb wir diese Position deutlich reduzierten.



Photo: Bloomberg

Portfolioaktivität

Der Fonds war zum Ende des Quartals eher aktiv: Wir haben die beiden an der Hongkonger Börse notierten Namen Soho China und China Vanke verkauft und zwei neue US-Namen gekauft, nämlich Colony Capital und Vici Properties. Colony Capital wandelt sich von einem diversifizierten Immobilienbetreiber hin zu einem auf digitale Immobilien und Infrastruktur fokussierten Unternehmen, das thematisch gut zum Investitionsspektrum des SKAGEN m2 passt. Mit dem Verkauf seiner Logistikanlagen an Blackstone für 5,9 Mrd. USD hat das Unternehmen zu Quartalsende einen wesentlichen Schritt getan. Vici Properties ist ein erfahrener Immobilienfonds, der in den Vereinigten Staaten Vermögenswerte in der Unterhaltungs- und Gastgewerbebranche besitzt. Nach unserer Meinung spiegelt sich die Wachstumspipeline des Unternehmens nicht im Aktienkurs wider. Der Fonds investierte in seine nach langer Zeit erste Position im Vereinigten Königreich. Nach dem Ausscheiden aus dem schwedischen Mietimmobilienbetreiber Hembla haben wir uns an Grainger beteiligt. Dieses Unternehmen zählt im Vereinigten Königreich zu den Marktführern im Mietwohnungsbereich. Das Unternehmen hat eine starke Position im nicht konsolidierten privaten Vermietungssektor und eine klare Strategie und Pipeline. Es ging kürzlich eine exklusive Kooperation mit Transport of London ein, in deren Rahmen Grainger in der Lage sein wird, in zentralen Teilen von London Wohnungen zu errichten.

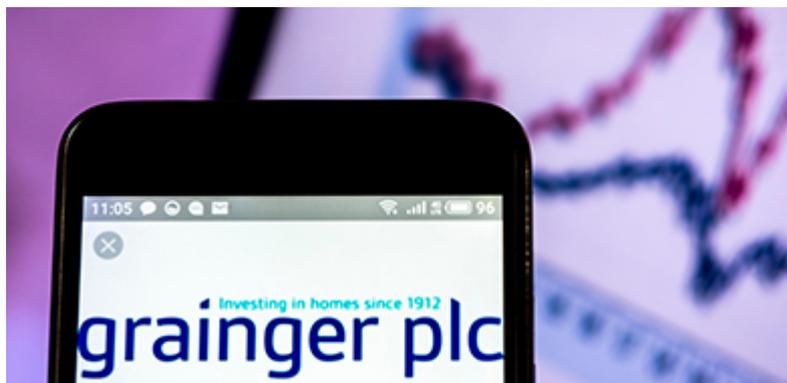


Photo: Bloomberg

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, geografisch ebenso wie branchenmäßig. Alternative Vermögenswerte wie Logistik- und Rechenzentren haben zulasten der 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 Immobiliensektor, 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 dank seiner Philosophie und seinem disziplinierten Ansatz bei der Aktienauswahl gut aufgestellt.

Der Fonds ermöglicht Anlegern den Zugang zu den globalen Immobilienmärkten – mit dem Chance-Risiko Profil eines Direktinvestments bei täglicher Liquidität. Hierzu investiert der Fonds mit einer Total Return Strategie in ein konzentriertes aber dennoch regional und sektoral diversifiziertes Portfolio aus unterbewerteten Qualitäts-Aktien. Diese profitieren von Megatrends wie Urbanisierung, Bevölkerungswachstum und Nachhaltigkeit.

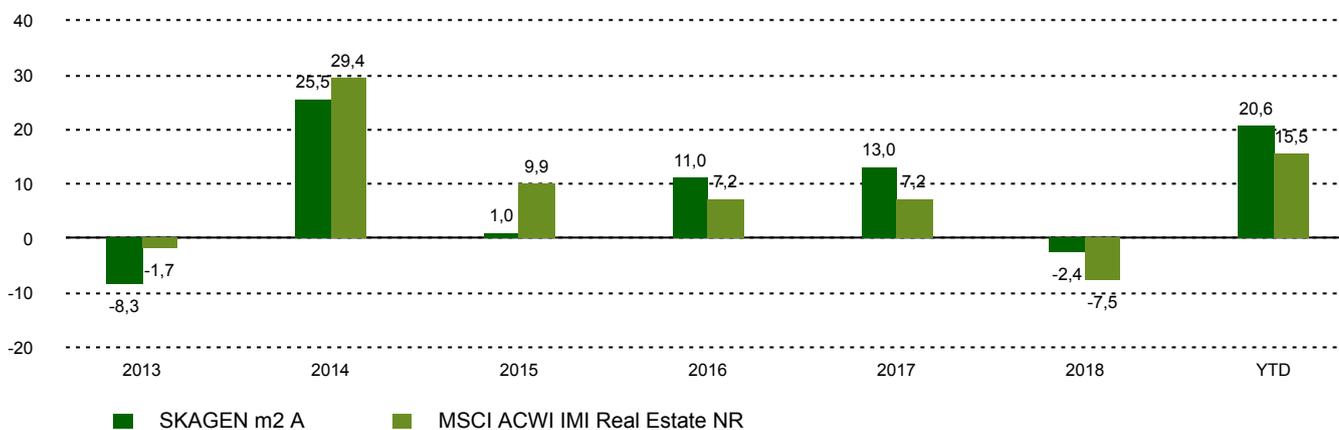
Wertentwicklung div. Zeiträume (p.a.)

Zeitraum	SKAGEN m2 A	Referenzindex
Letzter Monat	3,2%	3,0%
Laufendes Quartal	5,9%	2,1%
Laufendes Jahr	20,6%	15,5%
Letztes Jahr	14,6%	11,2%
Letzten 3 Jahre	11,0%	4,8%
Letzten 5 Jahre	10,0%	8,4%
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	8,5%	8,6%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	31.10.2012
Morningstar Kategorie	Immobilienaktien Global
ISIN	NO0010657356
NAV	23,75 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.50%
TER (2018)	2.06%
Referenzindex	MSCI ACWI IMI Real Estate NR
Fondsvermögen (Mio €)	176,98 EUR
Anzahl der Positionen	35
Portfolioteam	Michael Gobitschek

Wertentwicklung Kalenderjahre (in %)



Performancebeiträge



Die größten positiven Beiträge

Name	Anteil (%)	Beitrag (%)
Hembla AB	6,76	1,24
Keihanshin Building Co Ltd	2,95	1,01
Catena AB	5,41	0,78
Kojamo Oyj	3,98	0,63
Sekisui House Ltd	2,26	0,59



Die größten negativen Beiträge

Name	Anteil (%)	Beitrag (%)
Melia Hotels International	2,52	-0,32
Shangri-La Asia Ltd	1,85	-0,27
Sun Hung Kai Properties	2,01	-0,23
CK Asset Holdings Ltd	2,99	-0,20
Shurgard Self Storage	3,20	-0,19

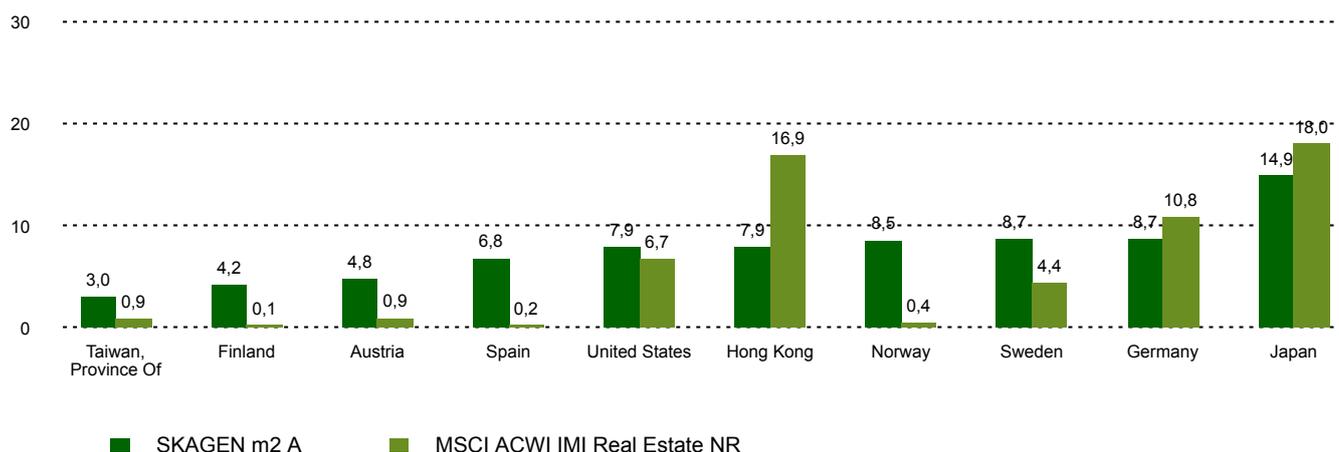
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 30/09/2019 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

Name	Sektor	Land	%
CA Immobilien Anlagen AG	Real Estate	Austria	4,8
Catena AB	Real Estate	Sweden	4,8
Deutsche Wohnen SE	Real Estate	Germany	4,4
Aroundtown SA	Real Estate	Germany	4,3
KOJAMO OYJ	Real Estate	Finland	4,2
Mitsui Fudosan Co Ltd	Real Estate	Japan	4,1
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	3,8
Entra ASA	Real Estate	Norway	3,2
Keihanshin Building Co Ltd	Real Estate	Japan	3,2
CK Asset Holdings Ltd	Real Estate	Hong Kong	3,0
Top 10 Positionen in %			39,8

Länderallokation



Kontakt



+49 69 247 568 9660



josc@skagenfunds.de



SKAGEN AS – Zweigniederlassung
 Frankfurt, Barckhausstraße 1, 60325
 Frankfurt am Main
www.skagenfunds.de

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.