

Le secteur de l'immobilier renaît lentement de ses cendres

Il y a eu beaucoup de volatilité sur les marchés mondiaux au troisième trimestre, y compris dans le secteur immobilier qui a pourtant terminé la période en territoire positif. Les économies ont lentement commencé à s'ouvrir, avec des amplitudes variables mais non moins positives pour le secteur. Malgré le risque d'inflation des actifs futurs, le message des banques centrales est dorénavant que les taux d'intérêt resteront bas longtemps, ce qui est clairement positif pour l'industrie.

Le secteur continue de se polariser entre ses segments, ce qui se reflète dans des écarts NAV impressionnants. Le marché tente d'évaluer la valeur réelle des actifs sous-jacents et est actuellement incertain quant aux résultats futurs de certains domaines. Au cours du trimestre, cette tendance a commencé à se réduire, en particulier dans le segment des bureaux dont nous avons augmenté l'exposition, constatant le nombre accru de personnes retournant à présent physiquement sur leur lieu de travail. Il est trop tôt pour dire comment cela va se dérouler les prochains mois et années, mais il est certain que le bureau en tant que lieu de travail continuera d'exister. Cette perspective à plus long terme est également confirmée par plusieurs transactions effectuées par des sociétés de capital-investissement.

Activités au cours du trimestre

Nous avons initié une participation dans Canadian Allied Properties Real Estate à un prix intéressant. La société s'est spécialisée dans l'exploitation et le développement d'espaces de bureaux urbains près des quartiers d'affaires

canadiens majeurs à des coûts d'occupation inférieurs à ceux des gratte-ciel traditionnels. Elle possède également trois data centers urbains à Toronto. Nous avons aussi lancé une nouvelle holding dans l'opérateur de bureaux japonais Hewia Real Estate, qui est présent dans plusieurs villes mais surtout à Tokyo où il est le principal acteur du réaménagement du quartier financier. La société a de nombreux potentiels de réévaluation dans son portefeuille, évolue à un très bon prix avec une structure intéressante et dynamique ainsi qu'un actionariat sain.

Le marché des bureaux au sens large est un secteur qui a été sévèrement puni pendant la pandémie. L'une des raisons est que la tendance du télétravail a été extrapolée et vue comme un perturbateur majeur pour l'avenir. Nous pensons que ces craintes sont exagérées, en particulier au regard de la tarification du secteur en conséquence. L'autre raison est le risque d'une récession prolongée qui nuira à l'immobilier commercial et à tous les autres secteurs. Il sera plus important que jamais d'être sélectif lors de nos choix de stocks.

Malgré une évaluation très attrayante, nous avons vendu le propriétaire de bureaux New Yorkais SL Green pour investir dans d'autres noms équivalents plus prometteurs. Au cours du trimestre, nous avons également quitté le promoteur immobilier japonais Sekisui House car nous croyons qu'ils sont dans un segment moins attrayant au Japon que Heiwa pour aller de l'avant. Cela a été confirmé par des avis négatifs après que nous ayons vendu. Nous avons également quitté notre promoteur immobilier brésilien MRV.



Photo: Unsplash



Photo: Shutterstock

Les meilleurs et pires contributeurs

La meilleure performance du trimestre a été Keihanshin Building avec son exposition significative dans les data centers. Strategic Capital a également augmenté sa participation à 9.4%, envoyant un signal fort à l'entreprise pour qu'ils approuvent les propositions permettant une réalisation de la valeur réelle du titre, quelque chose que nous soutenons également. L'opérateur européen Shurgard Self-Storage a contribué positivement dans la période après avoir livré un rapport solide, et obtenu l'acquisition de plusieurs permis de construire, ainsi que l'indice EPRA.

Le principal détracteur du trimestre a été le conglomérat Hong-Kongais CK Asset Holdings après que la société ait réduit son dividende. Ceci est principalement dû à sa chaîne de pubs au Royaume-Uni et ses hôtels qui souffrent de la pandémie. D'autres revenus récurrents restent résilients jusqu'à présent, mais la performance du segment de l'accueil aura une corrélation étroite avec le développement ultérieur de la pandémie. CA Immobilien, l'opérateur de bureau autrichien, a également souffert comme ses congénères. La société a pourtant livré un rapport décent au deuxième trimestre, malgré les circonstances.

De solides perspectives à long terme pour l'immobilier

La volatilité devrait persister au cours du quatrième trimestre avec les prochaines élections américaines, l'évolution des perspectives économiques et la pandémie en cours. La plupart des rapports annoncés au cours du trimestre ont été solides en termes d'occupation, de recouvrements localisés et de bilans. Ces principes fondamentaux rassurent pour l'avenir si nous supposons que nous avons atteint le sommet de la pandémie. Le paysage immobilier est en constante évolution maintenant plus que jamais avec l'évolution des habitudes de consommation, le développement rapide de la technologie et le besoin déclinant pour l'espace de travail physique. Indépendamment de l'endroit où ces tendances nous mèneront, il est plus important que jamais d'être sélectif lors de la sélection des stocks. SKAGEN m2 continue de se concentrer sur les entreprises que nous considérons comme résilientes, avec une bonne génération de flux de trésorerie. Les perspectives à long terme sont positives, compte tenu de tous les stimulants économiques et de la persistance d'un environnement de taux d'intérêt bas. En revanche, l'immobilier ne sera pas à l'abri des défis causés par la détérioration de l'environnement macroéconomique.

SKAGEN M2 est un fonds qui permet d'accéder à des produits immobiliers internationaux habituellement peu accessibles. Le fonds sélectionne des entreprises sous cotées dont la qualité est annonciatrice de réévaluation prochaine sans dévier de notre objectif : obtenir le meilleur rendement ajusté au risque. Ce fonds est recommandé pour les horizons d'investissement de 5 ans et plus.

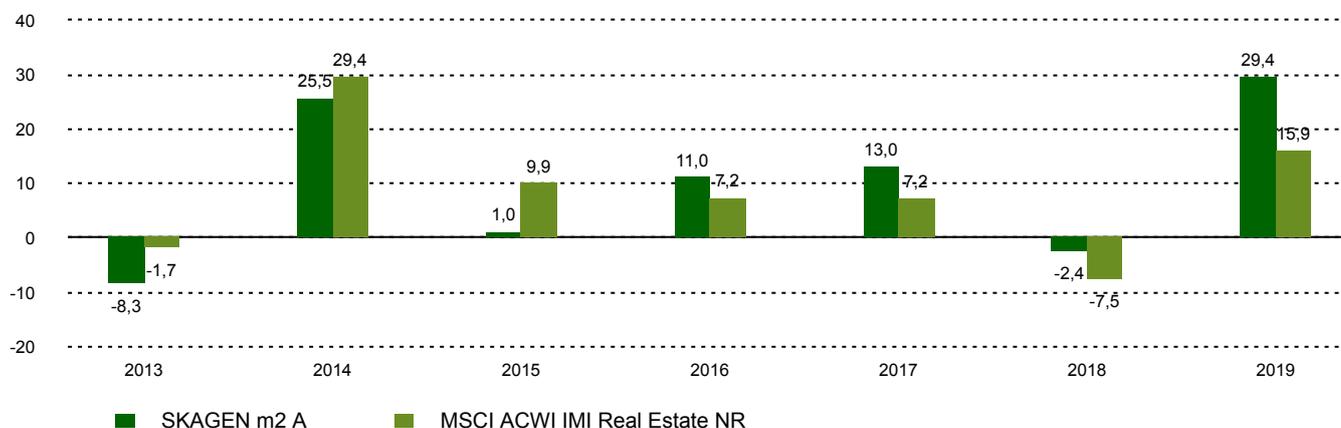
Performance historique

Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	-1,2%	-0,7%
Trimestre en cours	-1,8%	-1,0%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-20,6%	-18,8%
Année dernière	-14,9%	-18,5%
3 dernières années	1,6%	-3,6%
5 dernières années	6,0%	1,5%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	5,2%	4,8%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	20,22 EUR
Frais de gestion fixes	1.50%
Ratio du total des frais (2019)	2.68%
Indice de référence	MSCI ACWI IMI Real Estate NR
Actifs sous gestion (mio)	161,70 EUR
Nombre de participations	30
Gestionnaire principal	Michael Gobitschek

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Keihanshin Building Co	4,32	1,02
Shurgard Self Storage	4,16	0,58
LEG Immobilien AG	4,97	0,55
Catena AB	5,58	0,53
ESR Cayman Ltd	1,59	0,41



Les plus grands détracteurs

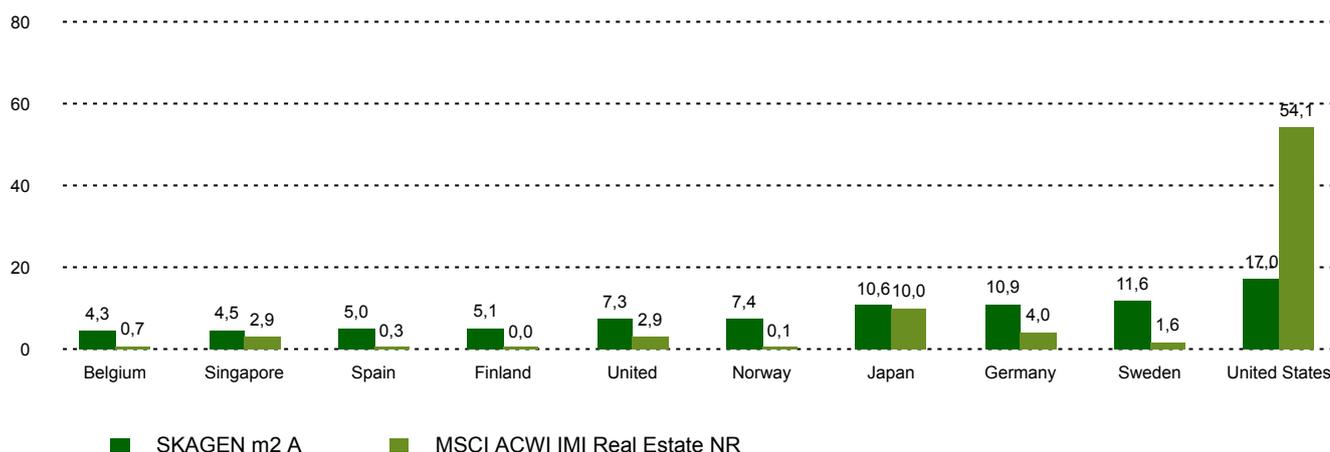
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
CK Asset Holdings	2,73	-0,62
CA Immobilien Anlagen	4,46	-0,55
Aroundtown SA	2,85	-0,44
Equity Residential	2,62	-0,42
Switch Inc	2,50	-0,35

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Catena AB	Real Estate	Sweden	6,0
Keihanshin Building Co Ltd	Real Estate	Japan	5,4
EQUINIX INC	Real Estate	United States	5,2
KOJAMO OYJ	Real Estate	Finland	5,1
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	5,0
LEG Immobilien AG	Real Estate	Germany	4,9
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	4,3
CA Immobilien Anlagen AG	Real Estate	Austria	4,3
Mitsui Fudosan Co Ltd	Real Estate	Japan	4,2
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	4,0
Poids combiné des 10 principales positions			48,4

Exposition géographique (top 10)



Contact



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger, Norway

Information importante

Ce rapport s'adresse uniquement aux professionnels de l'investissement. Le contenu ne doit pas être consulté ou utilisé avec des investisseurs particuliers. Sauf indication contraire, les données sur les performances concernent les parts de catégorie A et sont nettes de frais. Actifs sous gestion à la fin du mois précédent. Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est SKAGEN AS. Les performances passées ne constituent aucune garantie de résultats futurs. Les rendements futurs dépendront, entre autres, sur l'évolution du marché, les compétences des gestionnaires de fonds, le profil de risque du fonds ainsi que des frais de gestion. Le retour peut devenir négative en raison de l'évolution négative des prix. Les énoncés reflètent les points de vue des gestionnaires de portefeuille à un moment donné, et cette vue peut être modifiée sans préavis. Ce document ne doit pas être considéré comme une offre ou une recommandation pour acheter ou vendre des instruments financiers. SKAGEN AS n'assume aucune responsabilité pour les pertes ou dépenses directes ou indirectes encourues par l'utilisation ou la compréhension du rapport. Les employés de SKAGEN AS peuvent posséder des titres émis par des sociétés nommées dans cette présentation ou faisant partie du portefeuille du fonds. Le rendement peut devenir négatif en raison de l'évolution négative des prix. Vous pouvez télécharger plus d'informations, y compris les formulaires de souscription / rachat, les prospectus complets, les documents d'information clés pour les investisseurs (KIID), les conditions commerciales générales et les rapports annuels sur les sites Web de nos sites. En France, CACEIS agit comme Agent Représentatif: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert,, 75206 Paris Cedex 13, France. Le prospectus, le Document d'information clé pour l'investisseur, le rapport d'avancement mensuel le plus récent, le rapport annuel et la valeur liquidative du Fonds sont disponibles sur demande auprès des institutions susmentionnées.