

## Forte performance absolue et relative

Le deuxième trimestre a été une fois de plus positif pour l'immobilier mondial, qui a continué à rattraper le marché des actions au sens large. La révision des perspectives de croissance économique et la baisse des rendements à long terme ont fait progresser le secteur au cours du trimestre. Le marché immobilier américain continue de faire preuve de vigueur. Après avoir été à la traîne au départ, le marché européen bénéficie de la réouverture continue de l'économie et de l'assouplissement des restrictions de voyage. L'écart entre les marchés américain et européen devrait encore se réduire au cours des prochains trimestres si les économies se normalisent. L'immobilier mondial continue de bénéficier d'une forte croissance et de taux d'intérêt bas alors qu'il se remet de la pandémie. La pression inflationniste s'intensifie, ce qui est principalement positif pour l'immobilier qui a longtemps été considéré comme une couverture partielle de l'inflation. L'inflation des prix peut être répercutée sur les loyers, tandis que la hausse des valeurs immobilières est également bénéfique, ce qui confère aux actifs immobiliers individuels et aux actions immobilières un rôle essentiel dans les stratégies de portefeuille. La croissance des loyers a historiquement dépassé l'inflation, tandis que les valeurs immobilières peuvent bénéficier de l'augmentation des coûts des terrains, de la main-d'œuvre et des matériaux, qui élève le seuil économique de la nouvelle offre. SKAGEN m2 a connu un trimestre très solide, tant en termes absolus que relatifs.

### Activité et contributeurs

La meilleure performance du fonds au cours du trimestre a été la société suédoise d'infrastructure sociale Adapteo, suite à une offre d'un fonds d'infrastructure lié à Goldman Sachs, avec une prime de plus de 50 %. L'opérateur d'entrepôts suédois Catena a également contribué à la performance de la période, car la demande des locataires et des investisseurs reste élevée dans le monde entier, y compris en Scandinavie. Catena a aussi levé des capitaux pour financer l'augmentation de sa réserve foncière à l'avenir.

Notre participation à long terme, Deutsche Wohnen, a annoncé une fusion avec le géant allemand de l'immobilier résidentiel Vonovia, avec une prime décente au

cours du trimestre. Nous avons transféré notre investissement dans Vonovia, le cours de l'action ayant atteint des niveaux intéressants à l'annonce de la fusion. Il s'agit d'une diversification puisque Vonovia détient des appartements locatifs dans plusieurs pays européens, dont la Suède. Malgré l'agitation politique de ces deux dernières années, le segment résidentiel allemand offre toujours des opportunités d'investissement très intéressantes.

Depuis le début de l'année, il y a eu cinq offres ou rachats potentiels d'entreprises de notre portefeuille. Cela confirme notre opinion selon laquelle l'activité de fusion et d'acquisition devrait continuer à augmenter grâce aux niveaux de prix réduits que l'on peut encore trouver dans l'immobilier coté.

### Achats clés

Une autre nouvelle position du fonds est l'opérateur de bureaux américains à prix réduit Paramount Group, avec des actifs à San Francisco et New York. Ces deux villes ont été durement touchées par la pandémie, mais elles se remettent lentement. Nous avons également ajouté l'opérateur de bureaux Great Portland Estates à Londres pour la même raison. Jusqu'à présent, le "modèle hybride" de travail à distance et au bureau ne semble pas avoir eu un impact aussi important sur les besoins en espace de bureau que beaucoup le craignaient.

Une autre nouvelle participation intéressante est celle du conglomérat japonais Tokyu Fudosan, qui a un intérêt dans les segments touchés par la pandémie, à savoir les bureaux, le commerce de détail et les loisirs, entre autres. La société possède également d'importants développements et participations dans les infrastructures renouvelables telles que les centrales solaires. Tokyu Fudosan se négocie à une forte décote par rapport à la valeur liquidative, avec la possibilité de recycler les actifs pour cristalliser les valeurs cachées. Le plus grand détracteur du trimestre a été l'opérateur japonais de centres de données et de bureaux Keihansin Building, en raison de l'échec d'une offre au premier trimestre.



Photo: Shutterstock

### Maintenir notre approche

SKAGEN m2 continue de se concentrer sur l'investissement dans des sociétés résilientes dans des sous-segments à forte tendance, des sociétés que nous considérons comme mal évaluées et qui bénéficieront d'une reprise de l'économie, ainsi que des sociétés bien positionnées pour l'inflation, comme celles dont les loyers sont liés à l'IPC. Les chiffres semblent encore relativement attractifs dans certains segments ou villes, comme les bureaux, après la baisse de 2020, d'autant que la plupart des titres n'ont pas augmenté en même temps que les marchés d'actions plus larges. Depuis que la pandémie a frappé le marché boursier, l'immobilier mondial reste à la traîne des autres secteurs mondiaux, un écart qui devrait se réduire avec la normalisation des économies.



Photo: Unsplash

### Perspectives

Nous continuons à surveiller et à différencier les changements temporaires des changements structurels - c'est-à-dire l'impact de Covid-19 par rapport aux tendances plus séculaires du paysage immobilier. Nous continuons à nous concentrer sur les questions de durabilité, car ces considérations gagnent en importance à la fois en termes de revenus mais aussi globalement en tant que facteur de risque. Comme nous l'avons constaté dans le portefeuille, l'activité de fusion et d'acquisition continue d'augmenter en raison des niveaux de décote. Comme les marchés cotés se sont éloignées de l'espace du marché privé, cela va pousser les valorisations dans une direction positive. Les perspectives à long terme sont positives compte tenu de toutes les mesures de relance économique et du fait qu'un environnement de taux d'intérêt toujours bas, combiné à une certaine inflation, est bénéfique pour les actifs réels.

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.

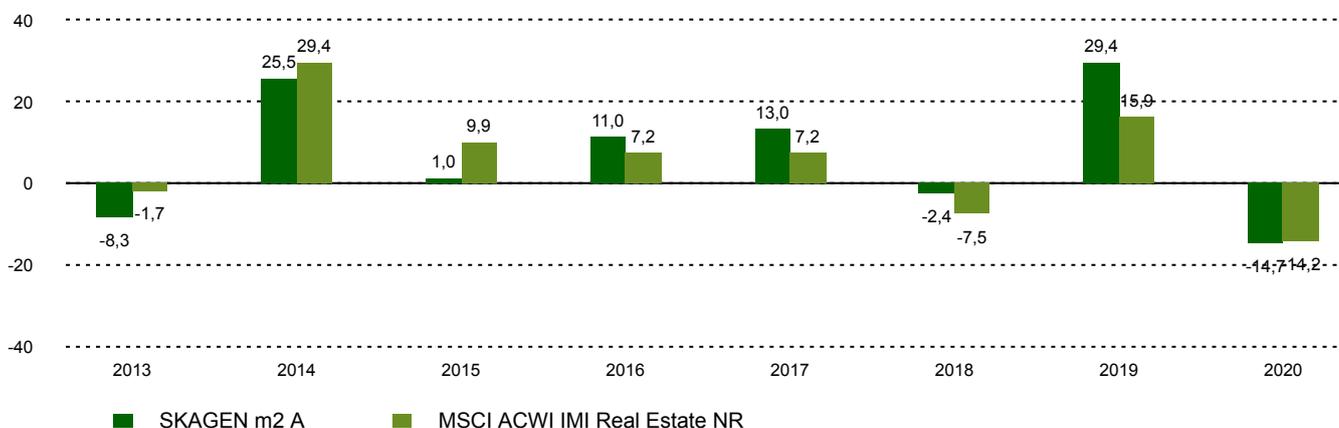
## Performance historique

Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	3,3%	4,1%
Trimestre en cours	10,6%	7,2%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	16,1%	17,9%
Année dernière	22,5%	23,5%
3 dernières années	7,1%	2,9%
5 dernières années	9,0%	3,4%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	7,5%	7,0%

## Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	25,23 EUR
Frais de gestion fixes	1.50%
Ratio du total des frais (2020)	1.37%
Indice de référence	MSCI ACWI IMI Real Estate NR
Actifs sous gestion (mio)	178,77 EUR
Nombre de participations	36
Gestionnaire principal	Michael Gobitschek

## Performance dix dernières années



## Contributeurs du trimestre



### Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Adapteo Oyj	3,93	2,58
Catena AB	4,59	0,99
Switch Inc	3,47	0,96
Deutsche Wohnen SE	1,57	0,75
Self Storage Group	5,05	0,63



### Les plus grands détracteurs

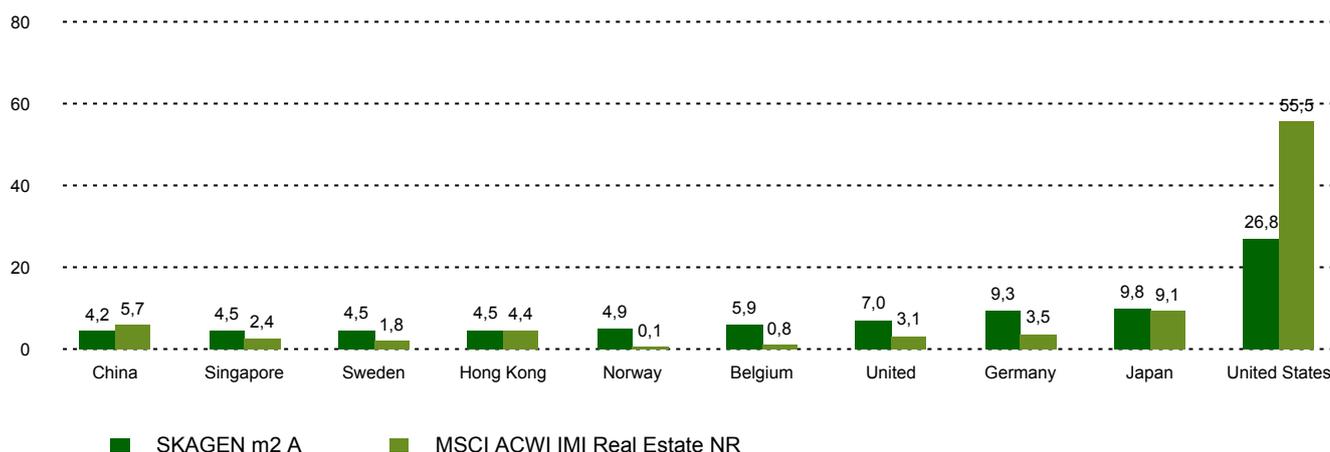
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Keihanshin Building Co	2,98	-0,27
China Resources Land Ltd	0,94	-0,14
Ascendas India Trust	2,05	-0,12
Paramount Group Inc	0,52	-0,11
Tokyu Fudosan Holdings	0,45	-0,08

Basé sur rendements en NOK

## Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	4,9
Catena AB	Real Estate	Sweden	4,5
UMH Properties Inc	Real Estate	United States	4,0
Prologis Inc	Real Estate	United States	3,9
KOJAMO OYJ	Real Estate	Finland	3,7
Americold Realty Trust	Real Estate	United States	3,7
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	3,6
CTP BV	Real Estate	Netherlands	3,6
LEG Immobilien SE	Real Estate	Germany	3,6
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	3,6
Poids combiné des 10 principales positions			39,2

## 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 négatif 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.