

Un début fort pour une fin de trimestre volatile

Le marché immobilier mondial, qui avait bien démarré ce trimestre, s'est terminé par une certaine volatilité. Plusieurs facteurs en sont à l'origine, mais les préoccupations concernant la croissance, combinées à une inflation plus élevée, à des problèmes de chaîne d'approvisionnement et à la crise énergétique chinoise, ont été les plus marquantes. Les problèmes entourant le promoteur chinois Evergrande, lourdement endetté, ont également affecté les marchés boursiers, principalement par crainte d'effets de contagion sur l'économie mondiale.

SKAGEN M2 n'a pas été directement affecté par Evergrande, mais plutôt indirectement en détenant des actions cotées à Hong Kong. La pression inflationniste s'intensifie, ce qui est généralement une bonne chose 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 des rôles essentiels dans les stratégies de portefeuille. La croissance des loyers a historiquement dépassé l'inflation, tandis que les valeurs immobilières peuvent bénéficier de la hausse des coûts des terrains, de la main-d'œuvre et des matériaux, qui élève le seuil économique de la nouvelle offre. Le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a indiqué au début du trimestre que la Fed commencerait à réduire ses achats d'actifs plus tard cette année, mais le calendrier dépend du développement économique. Il a de nouveau déclaré que la forte hausse de l'inflation est temporaire, ce qui implique le maintien de taux d'intérêt bas dans un avenir proche.

Contributeurs et détracteurs

La meilleure performance du trimestre a été réalisée par la société américaine de centres de données Switch, qui a annoncé son intention de se convertir au statut REIT, ce qui permettrait aux investisseurs de REIT purs d'investir. En outre, Switch s'est négociée à des multiples beaucoup plus bas que ses pairs. L'activiste Elliot a également annoncé qu'il détenait une participation dans la société, ce qui accélère normalement les changements positifs pour les actionnaires.

L'opérateur d'entrepôts CTP a été le deuxième titre le plus performant de la période. CTP a fait une première offre publique au début de l'année, à laquelle le fonds a participé. La majorité des actifs de la société se trouvent en Europe de

l'Est, mais elle est entrée aux Pays-Bas par le biais d'une acquisition au début de cette année. Nous nous attendons à voir la société poursuivre son expansion.

Le plus grand détracteur au cours du trimestre a été l'opérateur d'entreposage frigorifique Americold, basé aux États-Unis. Des problèmes dans la chaîne d'approvisionnement ont entraîné une baisse des volumes traités et ont affecté le chiffre d'affaires d'Americold. Sur le plan des coûts, la société a également été très affectée par une forte inflation des salaires, étant donné qu'elle est fortement dépendante de sa main-d'œuvre. Ces deux paramètres ont conduit à des prévisions négatives mais, selon la société, elles seront transitoires car ces coûts seront finalement répercutés sur les clients finaux, la tendance étant générale chez les concurrents.

Activité du portefeuille

Au cours du trimestre, nous avons initié une position dans la société américaine Marcus Corporation, qui exploite des cinémas, des hôtels et d'autres activités liées aux loisirs. Marcus Corporation est bien positionnée sur le marché et nous estimons que la valeur de son immobilier dépasse la valeur cotée de la société.

Une autre nouvelle position qui bénéficie de la reprise de la pandémie est l'opérateur français de bureaux et de soins de santé Icade. La société détient une participation importante dans l'un des principaux opérateurs de soins de santé en Europe, un secteur que nous apprécions en raison de la demande croissante liée au vieillissement de la population européenne et un secteur qui a besoin de consolidation. Récemment, Icade a annoncé qu'elle allait mettre en bourse une autre partie de son activité.

Ventes clés

Columbia Property Trust, l'opérateur de bureaux américain qui fait l'objet d'une revue stratégique depuis le début de l'année suite à une tentative de rachat, a reçu une offre concurrente de Pimco. Nous avons quitté notre position dans la société après l'offre. Nous espérons maintenant obtenir la même confiance pour notre participation dans Paramount Group, qui est un autre opérateur de bureaux américains sous-évalué, avec un accent sur New York. Nous avons également vendu la société paneuropéenne de tours Cellnex et l'opérateur de centres commerciaux brésilien Iguatemi en réalisant un bon bénéfice.



Photo: Unsplash

Maintenir notre approche

SKAGEN m2 continue de se concentrer sur l'investissement dans des sociétés résilientes dans des sous-segments à 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 multiples de valorisation semblent encore relativement attractifs dans certains segments ou villes, comme les bureaux et les segments diversifiés après la baisse de 2020, d'autant que la plupart des multiples n'ont pas progressé 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 sur une base agrégée, un écart qui devrait se réduire avec la normalisation des économies.



Photo: Switch

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 également de 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 dans certains segments et zones géographiques. Comme les valorisations de l'espace coté se sont éloignées de celles du marché privé, nous nous attendons à une direction positive pour nos titres. 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.

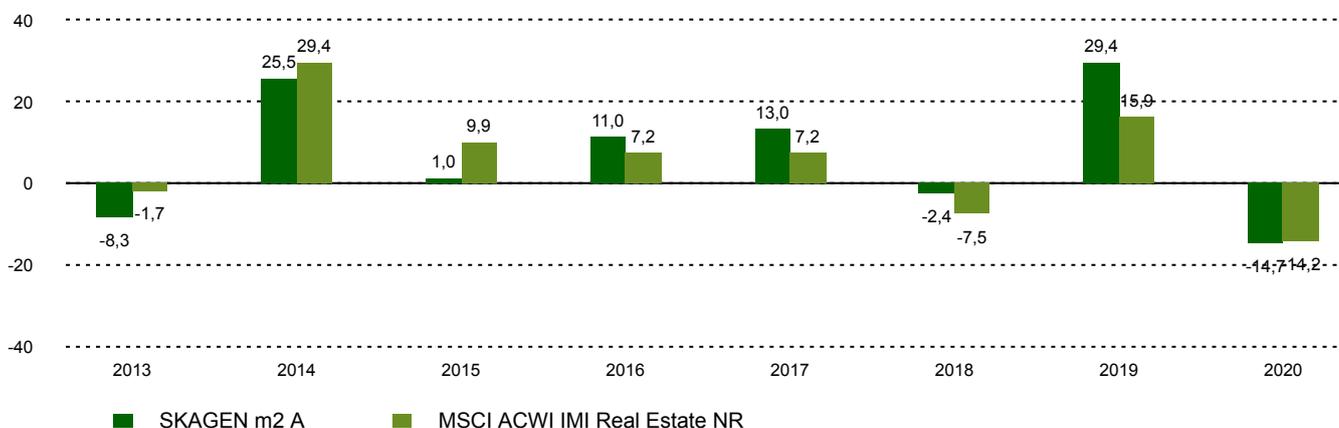
Performance historique

Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	-4,4%	-3,4%
Trimestre en cours	1,6%	1,0%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	18,0%	19,1%
Année dernière	26,8%	26,0%
3 dernières années	7,3%	4,5%
5 dernières années	8,1%	3,4%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	7,4%	6,9%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	25,63 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)	178,19 EUR
Nombre de participations	36
Gestionnaire principal	Michael Gobitschek

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Switch Inc	3,35	0,65
Shurgard Self Storage	3,99	0,56
CTP NV	3,87	0,35
Capitaland Investment Ltd	0,33	0,31
Prologis Inc	4,05	0,27



Les plus grands détracteurs

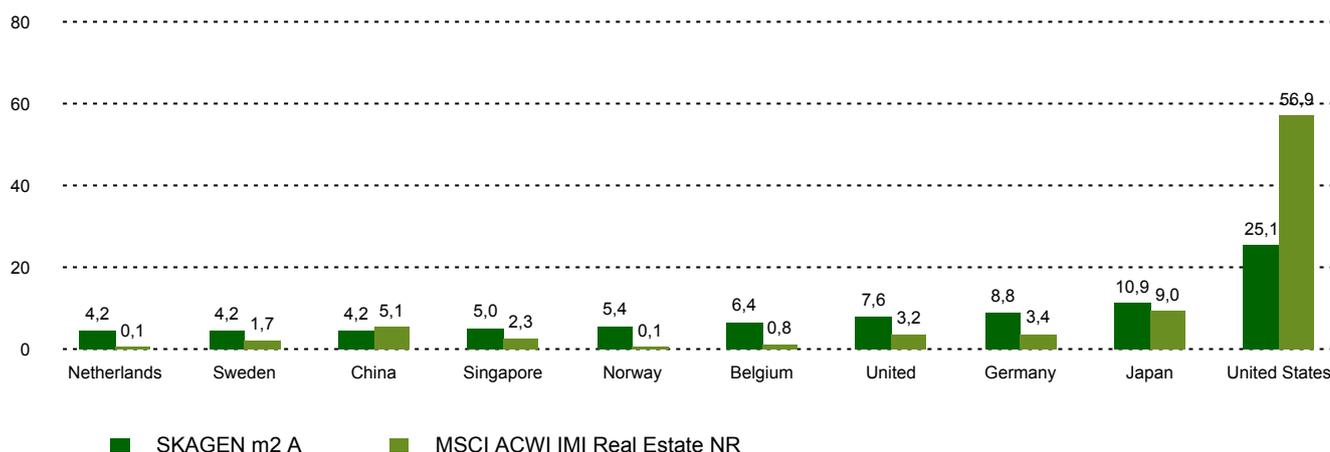
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Americold Realty Trust	3,48	-0,75
LOG Commercial Properties	2,48	-0,66
Allied Properties Real Estate	3,02	-0,33
CK Asset Holdings Ltd	2,24	-0,33
Kojamo Oyj	3,80	-0,28

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	5,4
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	4,3
UMH Properties Inc	Real Estate	United States	4,2
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	4,2
Catena AB	Real Estate	Sweden	4,2
CTP NV	Real Estate	Netherlands	4,2
Prologis Inc	Real Estate	United States	4,1
Switch Inc	Information Technology	United States	3,9
LEG Immobilien SE	Real Estate	Germany	3,6
KOJAMO OYJ	Real Estate	Finland	3,5
Poids combiné des 10 principales positions			41,5

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.