

**INFORMATION IMPORTANTE :** Ceci est un contenu de communication marketing. Il ne doit pas être perçu comme une recommandation d'achat ou de vente de parts de fonds. Avant toute souscription, nous vous encourageons à lire le prospectus du fonds et le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) qui sont disponibles sur [www.skagenfunds.fr](http://www.skagenfunds.fr) et auprès de nos distributeurs.

## Peu d'endroits où se cacher

Les actions mondiales ont reculé en juin en raison des craintes de récession, chutant au cours du mois pour clôturer le pire premier semestre d'une année civile depuis 1987. L'inflation a incité les banques centrales à maintenir leur attitude hawkish, la Réserve fédérale ayant procédé à sa plus forte hausse depuis 1994. Plusieurs autres banques centrales ont ensuite relevé leurs taux plus que prévu. Le resserrement des politiques, d'une part, et le ralentissement de la croissance, d'autre part, ont plongé les investisseurs dans l'embarras, entraînant une hausse de la volatilité dans toutes les catégories d'actifs. Parmi les grands marchés immobiliers, l'Asie s'est mieux comportée que les autres régions, terminant le deuxième trimestre sur une note légèrement positive. L'Europe a été la moins performante au cours du trimestre, la guerre en cours amplifiant toutes les autres préoccupations économiques négatives. Le secteur de l'immobilier s'est vendu sans discernement, n'ayant pratiquement aucun endroit où se cacher (à l'exception des cibles de fusions et d'acquisitions) étant donné l'énorme changement des rendements gouvernementaux, des coûts de financement et des rendements obligataires.

Le trimestre a été marqué par l'effet de levier, les profils d'endettement des entreprises et les craintes d'une hausse des rendements immobiliers dans les mois à venir. L'effet de levier est un élément que nous surveillons toujours attentivement dans SKAGEN m2, en privilégiant les entreprises qui ont des bilans solides et des flux de trésorerie leur permettant de résister aux turbulences financières. Les valorisations ont baissé de manière spectaculaire, mais la volatilité devrait se poursuivre pendant un certain temps, au moins jusqu'à ce que la trajectoire de l'inflation et de la croissance soit plus claire. Cela nous offre des opportunités d'achat intéressantes à long terme, car le nombre d'actions de qualité bon marché augmente presque quotidiennement.

### Attribution

Le meilleur contributeur du trimestre a été l'opérateur américain de centres de données Switch, qui a été racheté par un consortium après avoir entamé une refonte stratégique l'année dernière. Nous l'avions anticipé, non seulement parce

qu'il s'agit d'un petit acteur sur un marché en consolidation, mais aussi parce que c'est un champion ESG innovant qui tire toute son énergie des énergies renouvelables. Le deuxième meilleur contributeur était également basé aux États-Unis, à savoir l'opérateur d'entrepôts frigorifiques Americold. L'entreprise a connu des difficultés au cours des deux dernières années, les chaînes d'approvisionnement mondiales ayant nuí à la croissance des volumes et des actifs. L'entrepôt frigorifique est actuellement un sujet d'investissement brûlant parmi les investisseurs institutionnels, car la tendance s'inverse lentement vers des opérations plus fluides. Le conglomérat Cheung Kong Asset Holding, basé à Hong Kong, a également enregistré de bonnes performances au cours du trimestre grâce à sa diversification et à son bilan solide.

Du côté négatif, l'opérateur d'entrepôts suédois Catena est le plus mauvais élève. La société n'a livré que de bonnes nouvelles au cours du trimestre, mais le marché immobilier suédois a terminé le premier semestre de l'année comme la plus mauvaise performance mondiale après la Russie. Catena s'est bien comporté sur une base relative dans l'espace immobilier nordique. Le deuxième plus grand détracteur était également dans la logistique, le brésilien LOG. La société a perdu du terrain après un bon début d'année et les chiffres macroéconomiques négatifs au Brésil y ont également contribué.

### Activité du portefeuille

Dans le secteur de la logistique, notre holding américain Prologis a acquis son homologue américain Duke Realty dans le cadre d'une transaction de 26 milliards USD, ce que nous considérons comme une bonne chose pour Prologis, compte tenu de ses solides antécédents en matière d'acquisitions. Le fonds a initié une position dans l'opérateur de services immobiliers américain CBRE. La société est un leader mondial avec une échelle et une diversification et l'augmentation de la propriété institutionnelle dans l'immobilier stimule la demande dans tous les segments. Dans un environnement macro volatil, le bilan solide de CBRE permet une meilleure gestion du capital et une consolidation des comptes.



Photo: Shutterstock

### Perspectives

La hausse des taux réels nuit aux valeurs, tandis que la hausse de l'inflation est bénigne. Le fait que la flambée des taux de cette année ait été principalement due à la hausse des taux réels explique le faible début d'année. L'éventail des possibilités économiques a rarement été aussi varié qu'aujourd'hui. Les probabilités de récession sont en hausse alors même que les taux d'intérêt ont bondi en réaction à l'inflation. La flambée des rendements a fait chuter les cours des actions immobilières cette année, et les prix de l'immobilier ont commencé à baisser. Si l'on considère le principal marché immobilier mondial, les États-Unis, les pics de taux d'intérêt ont, en moyenne, été néfastes pour l'immobilier au cours des vingt-cinq dernières années. L'immobilier a dégagé des rendements positifs, mais médiocres, lorsque les taux ont grimpé, et ils ont été inférieurs à ceux du S&P 500.



Photo: Shutterstock

Rien ne prouve que les pics de taux aient eu un impact sur les prix de l'immobilier mais lorsque les prévisions d'inflation ont été élevées, l'immobilier a enregistré de bonnes performances. Les rendements ultérieurs ont été supérieurs à la normale et meilleurs que ceux des actions en général. Les prix de l'immobilier se sont également bien comportés, car les taux de capitalisation ont presque toujours baissé.

À l'avenir, un niveau d'inflation légèrement élevé n'est pas une préoccupation pour l'immobilier, bien au contraire. Un horizon d'investissement à long terme est essentiel pour les investisseurs dans cet environnement. SKAGEN m2 continue de se concentrer sur les entreprises que nous considérons comme résistantes dans les sous-segments à forte tendance, avec une bonne génération de flux de trésorerie et une bonne structure de bilan. SKAGEN m2 est bien positionné pour la plupart des scénarios grâce à notre philosophie d'investissement et à notre sélection disciplinée de titres.

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. Les souscriptions sont effectuées en parts de fonds et non directement en actions ou autres titres. Le fonds a un profil de risque 6. L'indice de référence reflète le mandat d'investissement du fonds. Le fonds étant géré activement, le portefeuille peut dévier de la composition de l'indice de référence.

## Performance historique

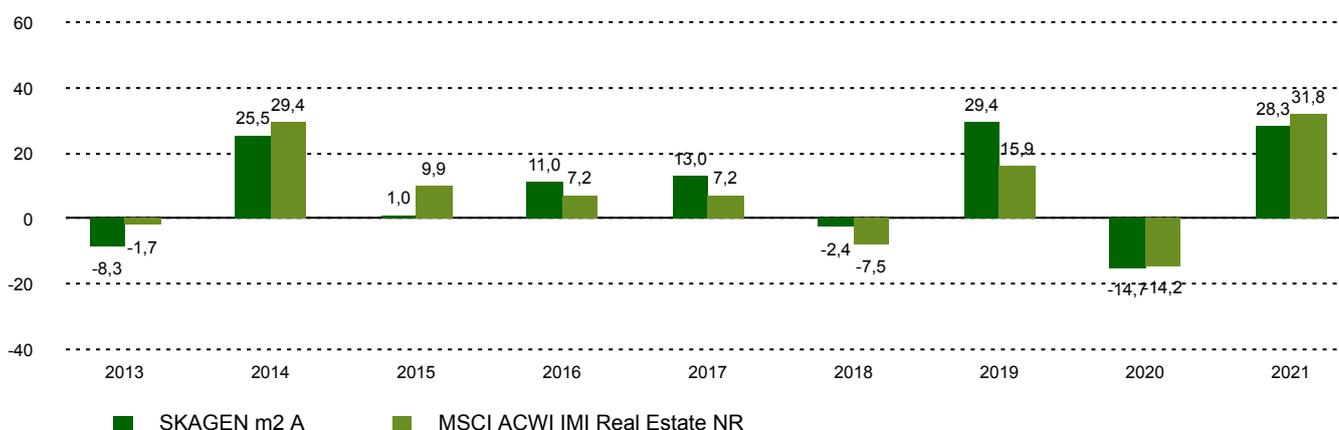
Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	-6,8%	-5,8%
Trimestre en cours	-13,3%	-10,3%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-14,1%	-13,1%
Année dernière	-5,0%	-2,9%
3 dernières années	2,2%	0,2%
5 dernières années	4,9%	2,4%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	6,1%	6,0%

## Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	23,96 EUR
Frais de gestion fixes	1.50% + performance fee*
Ratio du total des frais (2021)	1.19%
Indice de référence	MSCI ACWI IMI Real Estate NR
Actifs sous gestion (mio)	163,99 EUR
Nombre de participations	33
Gestionnaire principal	Michael Gobitschek

\*Commission de performance de 10,00% calculée quotidiennement et prélevée annuellement si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence. La commission de gestion totale perçue représente un maximum de 3,00% par an et un minimum de 0,75% par an. La commission de performance peut être perçue même si les parts du fonds se sont dépréciées si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence.

## Performance dix dernières années



Les rendements historiques ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les rendements futurs dépendront, entre autres, de l'évolution des marchés, des compétences du gestionnaire du fonds, du profil de risque du fonds et des frais de gestion. Le rendement peut devenir négatif en raison de l'évolution négative des prix. Il existe un risque lié à l'investissement dans le fonds en raison de des mouvements du marché, de l'évolution des devises, du niveau des taux d'intérêt, des conditions économiques, sectorielles et propres aux entreprises.

## Contributeurs du trimestre



### Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Switch Inc	2,54	1,05
Americold Realty Trust	3,02	0,64
CK Asset Holdings	2,23	0,42
Mitsui Fudosan	3,45	0,40
Capitaland Investment	3,47	0,29



### Les plus grands détracteurs

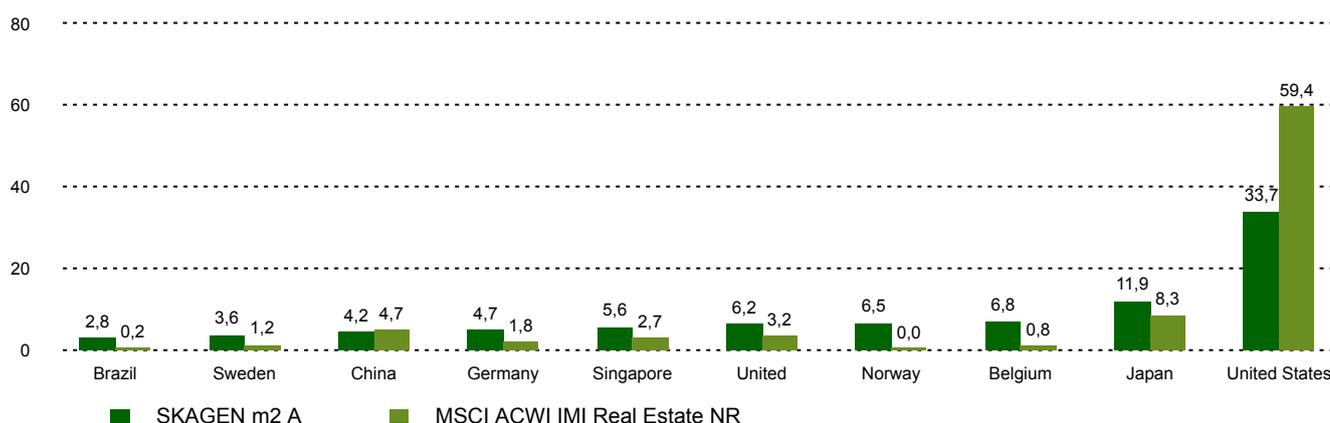
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Catena AB	3,84	-1,50
LOG Commercial Properties	3,28	-1,38
UMH Properties	4,72	-0,95
Hudson Pacific Properties	1,77	-0,84
Prologis Inc	4,79	-0,83

Les pondérations indiquées représentent la moyenne sur la période. Basé sur rendements en NOK.

## Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	6,5
Prologis Inc	Real Estate	United States	5,2
UMH Properties Inc	Real Estate	United States	4,5
Sun Communities Inc	Real Estate	United States	4,4
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	4,3
ESR Cayman Ltd	Real Estate	China	4,2
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	4,0
Marcus Corp/The	Communication Services	United States	4,0
Mitsui Fudosan Co Ltd	Real Estate	Japan	3,8
Capitaland Investment Ltd/Singapore	Real Estate	Singapore	3,7
Poids combiné des 10 principales positions			44,7

## Exposition géographique (top 10)



## Information importante

Ce rapport s'adresse uniquement aux professionnels de l'investissement. Toutes les informations sont basées sur les données les plus récentes disponibles. Sauf indication contraire, les données de performance concernent les unités de classe A, net de frais. Montant du patrimoine sous gestion à la fin du mois précédent. Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est SKAGEN AS. SKAGEN AS n'assume pas la responsabilité des pertes ou dépenses directes ou indirectes encourues par l'utilisation ou la compréhension de ce rapport. Les employés de SKAGEN AS peuvent être propriétaires de titres émis par des sociétés qui sont mentionnées dans ce rapport ou qui font partie du portefeuille d'un fonds. En France, CACEIS agit comme Agent Représentatif: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert., 75206 Paris Cedex 13, France.



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger, Norway