

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 et auprès de nos distributeurs.

Les nouvelles macroéconomiques éclipsent les fondamentaux

L'activité des banques centrales et des marchés obligataires a fait la une des journaux au troisième trimestre, la plupart des régions ayant connu des hausses de taux d'intérêt très importantes en septembre et des prévisions de resserrement supplémentaire. Le durcissement 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. Les banques centrales semblent avoir décidé collectivement qu'une récession est un moindre mal pour ralentir l'inflation.

Le principal moteur des marchés d'actions à la fin du trimestre a été la révision des perspectives de taux d'intérêt extrêmement belliqueuses de la Fed et de la BCE. Le resserrement monétaire n'a pas encore pleinement touché l'économie, mais le mois de septembre a vu les premiers signes clairs de ses effets. La liquidité mondiale a commencé à se tarir avec l'envolée des rendements hypothécaires américains, la chute des prix de l'immobilier et l'élargissement des écarts de crédit. En outre, des signes de tensions apparaissent dans le système bancaire européen, le marché obligataire britannique s'est effondré après l'annonce de nouveaux plans budgétaires et les devises asiatiques ont fortement baissé malgré les tentatives d'intervention. Ces décisions politiques ont le mérite d'avoir rapidement impacté l'économie réelle.

En septembre, la tendance était largement à la vente, sans forcément offrir d'opportunités d'achats, compte tenu de l'énorme variation des taux d'intérêts. Une fois encore, l'Asie s'est relativement mieux comportée que les autres régions, ce qui se reflète dans la liste des meilleures performances du fonds. L'Europe a été le principal détracteur durant le trimestre, la guerre en cours amplifiant toutes les autres préoccupations économiques négatives. La pression inflationniste devrait s'estomper au cours des prochains mois, à mesure que la récession s'installe et que l'économie réelle est touchée. Cela permettra de mettre en place une politique monétaire plus visible et plus prévisible qui apaisera certaines des inquiétudes des marchés.

Contributeurs et détracteurs

Le meilleur contributeur au troisième trimestre a été l'opérateur d'entrepôts brésilien LOG, qui déroule son plan d'action comme prévu malgré des conditions

plus difficiles mais un marché brésilien solide. L'American Tower, qui est en vogue grâce à son profil de croissance, a également enregistré une excellente performance. Le Japon est l'autre région performante du moment, l'inflation et les taux d'intérêt nippons ayant été relativement faibles jusqu'à présent. Le conglomérat diversifié Tokyo Fudosan s'est bien comporté après avoir livré des chiffres meilleurs que prévu au cours du trimestre.

Le plus mauvais contributeur a été Norwegian Self Storage Group, malgré des résultats solides, notamment un taux d'occupation record. L'opérateur britannique de logements locatifs Grainger a également sous-performé, principalement en raison de l'environnement macroéconomique et monétaire défavorable au Royaume-Uni.

Activité du portefeuille

Au cours du trimestre, nous avons initié une participation dans l'opérateur américain Independence Reality Trust. La société se concentre principalement sur les régions ensoleillées des Etats-Unis et cible des locataires de classe B plus résilients. La société dispose d'un vaste pipeline de rénovations qui peuvent être financées par la génération actuelle de flux de trésorerie. Une autre nouvelle participation est l'opérateur britannique de self-stockage, Big Yellow, qui se négocie à une décote historiquement élevée. Ce secteur résiste généralement bien aux cycles économiques en déclin grâce à son profil de flux de trésorerie. Enfin, nous avons également initié une position dans la société britannique de logements étudiants Unite. Le segment est en croissance et présente un profil défensif car la population étudiante augmente généralement en période de récession. La société se négocie également avec une décote intéressante. Nous avons vendu l'opérateur de bureaux britannique Great Portland en raison de la corrélation du secteur avec le cycle économique qui, selon nous, devrait progressivement se détériorer. Nous nous sommes également retirés de la société allemande diversifiée Aroundtown en raison du profil de risque global de la société, ainsi que de la société finlandaise de location résidentielle Kojamo pour la même raison.



Photo: Shutterstock



Photo: Shutterstock

Perspectives

L'horizon à long terme est essentiel pour les investisseurs dans l'environnement actuel. L'immobilier se négocie aujourd'hui à un niveau de décote historiquement élevé. Certains segments et certaines zones géographiques se négocient avec une perte de valeur injustifiée et sans précédent. L'espace résidentiel allemand, qui est également confronté à ses propres défis, en est un bon exemple. Toutefois, le tableau est nuancé et il existe de grandes disparités entre les segments et les zones géographiques. Le pire semble avoir été évité, avec toutefois un potentiel de baisse avant une amélioration.

Lorsque des signes d'affaiblissement de l'inflation commenceront à apparaître, le marché réagira probablement instantanément et commencera à évaluer les réductions de premier ordre et le début d'un nouveau cycle économique plus fort. L'immobilier est bien positionné pour ce scénario, quand il se produira, car historiquement, tous les secteurs de début de cycle en ont bénéficié. SKAGEN M2 continue de se concentrer sur les entreprises que nous considérons comme résilientes dans les sous-segments à forte tendance, avec une bonne génération de flux de trésorerie et une structure de bilan solide. Il est plus important que jamais que nos participations présentent des bilans sains, une proportion élevée de dettes fixes ou couvertes et des structures de location ajustées à l'inflation. SKAGEN M2 est bien positionné pour le scénario actuel grâce à notre philosophie d'investissement basée sur la valeur et à une sélection disciplinée des titres. Ces marchés sont intéressants pour nous, car le nombre d'actions bon marché augmente presque quotidiennement, ce qui offre de bonnes opportunités d'achat à long terme.

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

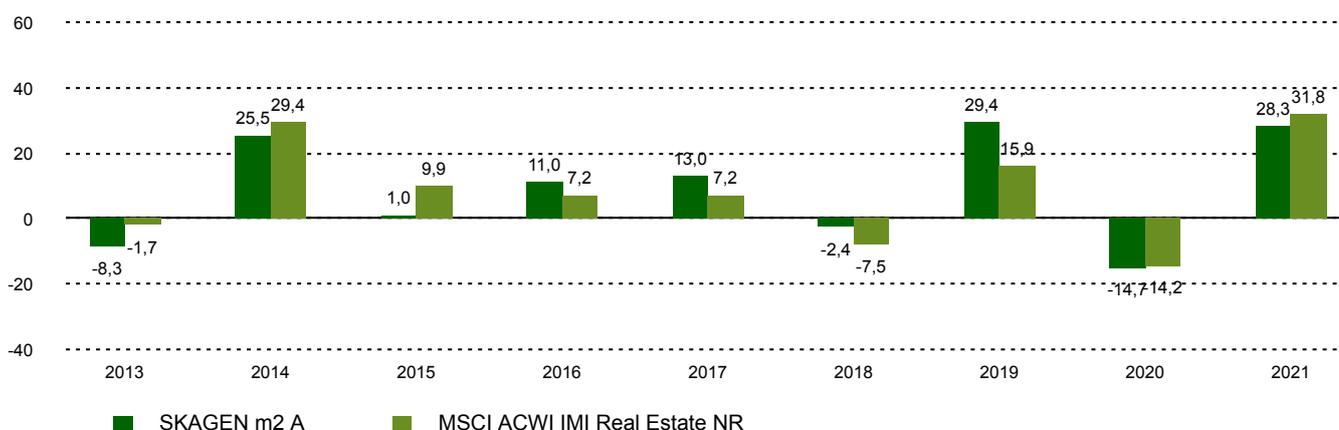
Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	-12,1%	-11,6%
Trimestre en cours	-7,8%	-7,6%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-20,8%	-19,7%
Année dernière	-13,8%	-11,2%
3 dernières années	-2,4%	-3,0%
5 dernières années	2,8%	0,1%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	5,1%	5,0%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	22,10 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)	146,65 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 (%)
LOG Commercial Properties	3,45	1,20
Tokyu Fudosan Holdings	3,66	0,35
Marcus Corp	4,30	0,15
ESR Group Ltd	4,12	0,14
Heiwa Real Estate Co	1,91	0,14



Les plus grands détracteurs

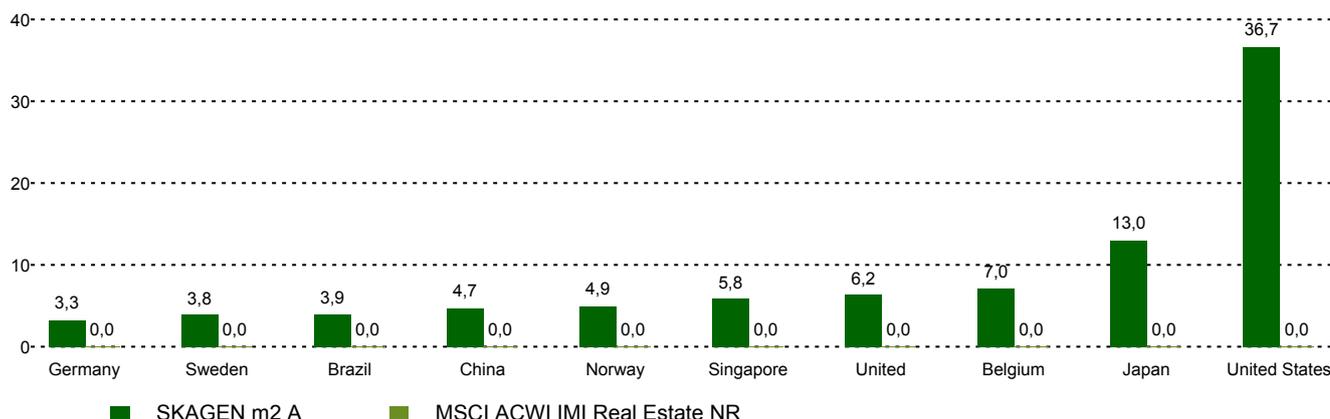
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Self Storage Group ASA	5,96	-1,25
Grainger PLC	4,07	-0,74
Vonovia SE	2,12	-0,48
Allied Properties REIT	2,71	-0,41
Catena AB	4,16	-0,35

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

Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Prologis Inc	Real Estate	United States	5,3
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	4,9
UMH Properties Inc	Real Estate	United States	4,9
ESR Group Ltd	Real Estate	China	4,7
Sun Communities Inc	Real Estate	United States	4,5
Tokyu Fudosan Holdings Corp	Real Estate	Japan	4,3
Shurgard Self Storage SA	Real Estate	Belgium	4,2
Marcus Corp/The	Communication Services	United States	4,0
LOG Commercial Properties e Participacoes SA	Real Estate	Brazil	3,9
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	3,8
Poids combiné des 10 principales positions			44,6

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