

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.

Un premier trimestre en dents de scie

L'optimisme manifesté au début de l'année, lorsque les investisseurs commençaient à envisager des banques centrales moins autoritaires et des perspectives économiques positives, s'est brusquement interrompu au cours du trimestre. La persistance d'une inflation élevée aux États-Unis a conduit à une rhétorique encore plus dure et à des hausses de taux d'intérêt. Les défaillances du secteur bancaire mondial ont provoqué une onde de choc dans le système financier. Le secteur de l'immobilier a été principalement touché par des prêts plus restrictifs. Plus important encore, la situation pourrait conduire à une politique monétaire difficile, les banques centrales hésitant à augmenter les taux d'intérêt. Les rapports du quatrième trimestre touchent à leur fin pour la plupart des positions du fonds, et les résultats ont généralement été bons. Toutefois, les prévisions pour 2023 sont plus prudentes, reflétant l'incertitude du marché. Comme indiqué précédemment, les investisseurs disposant d'un horizon d'investissement à long terme pourraient profiter de la correction pour augmenter prudemment leur exposition à l'immobilier avant que le cycle ne reparte. Beaucoup de mauvaises nouvelles ont été absorbées par les prix dans le secteur de l'immobilier coté. Ce phénomène finira par s'inverser, car les évaluations seront recalibrées en fonction des attentes d'un coût du capital plus faible. Nous ne sommes pas encore sortis de cette phase, en particulier pour les entreprises les plus endettées, et il est essentiel de faire preuve de sélectivité. Un autre risque est que les banques centrales aient été trop agressives dans leurs hausses de taux d'intérêt, causant trop de dommages à l'économie. Les États-Unis ont été le marché immobilier le plus solide au premier trimestre, tandis que l'Europe a souffert, notamment du taux de change avec le dollar américain.

Contributeurs et détracteurs

Le principal contributeur à la performance absolue du fonds a été l'opérateur américain d'hôtels et de cinémas Marcus Corporation, qui a publié un rapport solide. La société se dirige vers une normalisation des bénéfices et se rapproche des niveaux d'avant la pandémie, en particulier dans ses activités hôtelières. L'opérateur et développeur logistique CTP a également réalisé une bonne performance au cours du trimestre, après un rapport solide confirmant la poursuite d'une croissance tirée par la demande avec des gains de développement soutenus. Le plus grand détracteur du trimestre a été le gestionnaire d'actifs pan-

asiatique ESR Cayman, malgré un rapport solide.

Achats clés

Au cours du trimestre, nous avons réinitialisé une position dans l'opérateur espagnol de tours d'antennes Cellnex, qui présente un profil de flux de trésorerie intéressant. En outre, nous pensons que la société pourrait être une cible de consolidation compte tenu de sa valorisation et de sa présence géographique. Cellnex est endetté et le marché a sanctionné le titre dans le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt, ce qui nous permet d'entrer à un bon prix. La demande structurelle est élevée en Europe, car la numérisation - principalement la 5G - continue d'être déployée à un rythme élevé.

Un autre nouveau venu dans le même segment est la société américaine Digital Bridge. Il s'agit d'une société que nous avons vendue au début de la pandémie, car elle devait procéder à de nombreuses cessions, ce qui représentait un risque important dans cet environnement. Aujourd'hui, la société a fait la transition, est bien capitalisée et se concentre principalement sur la numérisation de l'immobilier. Elle a notamment acquis le gagnant du portefeuille de l'année dernière, la société américaine de centres de données Switch.

Nous avons également initié une position dans la société suédoise Castellum, qui se négocie à très bas prix. Il s'agit d'une société diversifiée qui se concentre sur les espaces de bureaux en Scandinavie et qui détient une participation importante dans la société norvégienne Entra. Castellum est un champion du développement durable, mais a connu quelques difficultés ces dernières années en matière de gouvernance, ce qui est en train de s'améliorer rapidement. Castellum a beaucoup souffert en raison d'un effet de levier excessif, et a donc freiné sa distribution de dividende et annoncé une augmentation de capital entièrement garantie au cours du deuxième trimestre, ce qui devrait fortement aider.

Ventes clés

Nous avons vendu deux opérateurs de bureaux, Hudson Pacific Properties et Paramount, afin de réduire notre exposition globale au marché des bureaux aux États-Unis, où ce segment est en difficulté, en particulier à New York et à San Francisco. Cette situation est différente de celle du marché des bureaux en Scandinavie, qui se porte bien pour le moment.



Photo: Shutterstock

Perspectives

L'immobilier coté a historiquement bien performé dans les environnements que nous anticipons pour 2023, avec une croissance plus faible et des rendements réels plus bas ainsi qu'une fin de cycle de hausse des taux et une transition vers un environnement de début de cycle. Il convient de rappeler qu'un horizon à long terme est essentiel pour tout investisseur dans cet environnement, compte tenu de l'incertitude d'un ralentissement économique potentiel et des niveaux de taux d'intérêt élevés. L'immobilier se négocie à un niveau de décote historiquement élevé.



Photo: Shutterstock

Il est juste de dire que beaucoup de mauvaises nouvelles ont déjà été écartées, mais que les choses peuvent toujours empirer avant de s'améliorer. SKAGEN m2 continue de se concentrer sur les entreprises que nous considérons comme résistantes dans les sous-segments qui suivent les tendances, avec une bonne génération de flux de trésorerie et une structure de bilan solide. Il est important que nos participations aient des bilans solides, une forte proportion de dettes fixes ou couvertes et des structures de loyer ajustées à l'inflation. Ce sont des marchés intéressants pour nous, car le nombre de titres 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

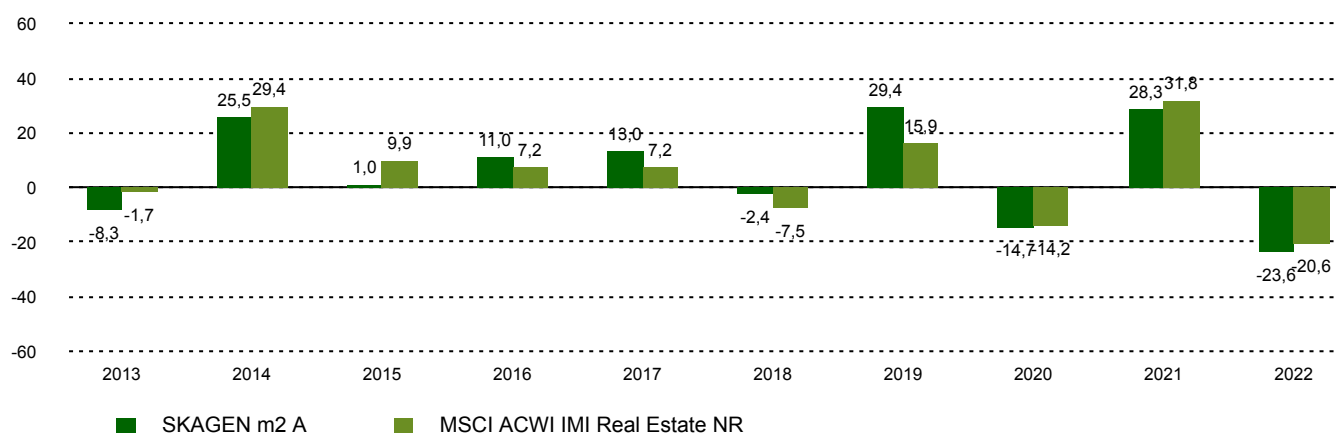
Période	SKAGEN m2 A	Indice de référence
Dernier mois	-5,3%	-5,0%
Trimestre en cours	-1,9%	-1,6%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-1,9%	-1,6%
Année dernière	-24,4%	-19,4%
3 dernières années	3,1%	5,4%
5 dernières années	1,6%	-0,5%
10 dernières années	3,2%	3,3%
Depuis lancement	4,3%	4,4%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	31.10.2012
Catégorie Morningstar	Immobilier - Indirect International
ISIN	NO0010657356
VL	20,90 EUR
Frais de gestion fixes	1.50% + performance fee*
Ratio du total des frais (2022)	1.03%
Indice de référence	MSCI ACWI IMI Real Estate NR
Actifs sous gestion (mio)	141,32 EUR
Nombre de participations	31
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 (%)
Prologis Inc	5,26	0,94
Equinix Inc	4,04	0,66
Marcus Corp	3,41	0,59
Shurgard Self Storage	4,64	0,51
CTP NV	2,98	0,42



Les plus grands détracteurs

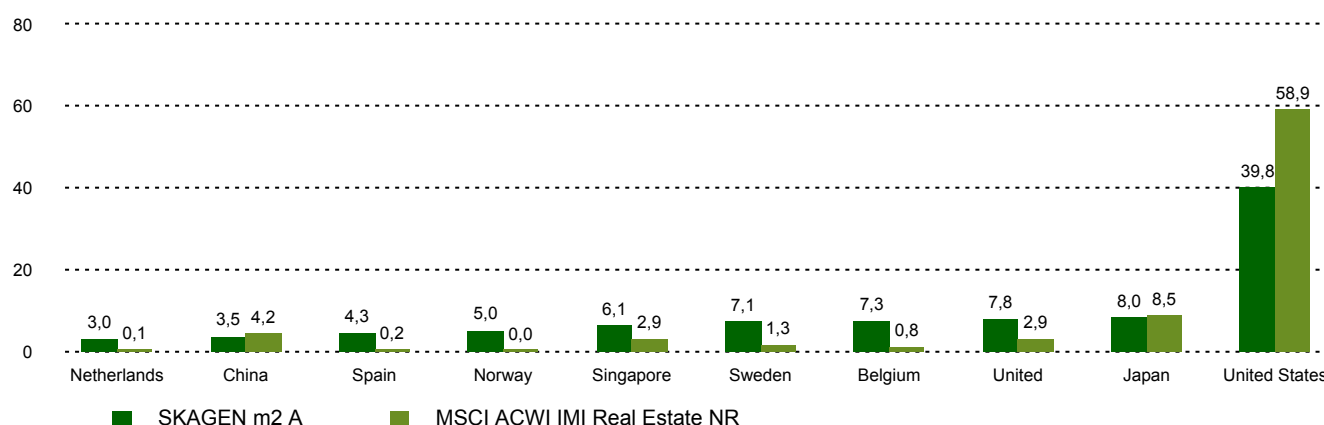
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
DigitalBridge Group	1,40	-0,35
ESR Group Ltd	3,52	-0,32
Paramount Group	1,20	-0,22
Castellum AB	0,87	-0,20
UMH Properties Inc	4,02	-0,05

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	5,4
EQUINIX INC	Real Estate	United States	5,2
Catena AB	Real Estate	Sweden	5,1
Self Storage Group ASA	Industrials	Norway	5,0
Shurgard Self Storage Ltd	Real Estate	Belgium	4,5
Grainger PLC	Real Estate	United Kingdom	4,3
Sun Communities Inc	Real Estate	United States	4,2
Capitaland Investment Ltd/Singapore	Real Estate	Singapore	4,1
Tokyu Fudosan Holdings Corp	Real Estate	Japan	4,1
CBRE Group Inc	Real Estate	United States	3,9
Poids combiné des 10 principales positions			45,8

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