

SOFIDY Sélection 1

OPCVM Immobilier de droit français | Agrément AMF n° FCP20140073



COMMENTAIRE DE GESTION



COMPTE-RENDU DE GESTION SOFIDY SÉLECTION 1 - JUILLET 2018 : LE BOULEVERSEMENT DANS LA CONTINUITÉ

Pour paraphraser à l'envers la célèbre formule de Tancredi Falconeri dans *Le Guépard de Lucchino Visconti* (« Si nous voulons que tout reste tel que c'est, il faut que tout change »), les publications semestrielles de cette année qui illustrent comme l'an dernier l'attractivité du résidentiel allemand ont renforcé le « de rating » des grandes foncières de commerce. Cela constitue un changement fort dans le paysage boursier de ce secteur.

Les foncières résidentielles allemandes conservent un potentiel important de hausse des loyers par rapport aux niveaux de marché (Deutsche Wohnen : 30,1 % de réversion potentielle) qui sont raisonnablement certains (capacité d'absorber les hausses de loyer par rapport aux revenus des locataires, déséquilibre démographique, insuffisance des constructions nouvelles).

À l'inverse, les foncières de commerce, malgré des publications honorables (croissance des loyers à périmètre constant, y compris indexation échelonnée entre -1,3 % pour Wereldhaveet +3,8 % pour la partie Commerces de Merlin Properties) souffrent d'un statut boursier dégradé (les sept principales baisses de l'indice de référence depuis le début de 2018 sont des foncières de commerce). Le marché paraît en effet considérer que les investissements de modernisation/modification du mix des enseignes devront être sans cesse accrus sur ce segment pour espérer limiter l'effet négatif des difficultés rencontrées par certaines enseignes et de la montée en puissance du commerce électronique. Dans ce cadre, l'écart de valorisation (tel qu'estimé par le broker Kempen) entre le résidentiel (moyenne de P/CF 2019^e : 23,8x, P/ANR 2019^e : 1x) et les foncières de commerce cotées (P/CF 2019^e : 13,5X, décote sur ANR 2019^e : 23 %) n'a jamais été aussi fort.

Rappelons que la moyenne de valorisation (telle qu'estimée par nous) d'Unibail-Rodamco entre 2011 et 2016 était de 1,2X son ANR estimé de l'année en cours pour un P/CF moyen de 17,9X contre une décote de 20 % et un P/CF 2018^e de 14,9X aux cours actuels.

Nous n'attendons pas une évolution massive des valorisations relatives dans les mois à venir et nous continuerons de privilégier les segments du résidentiel et les secteurs « alternatifs » (logistique, hôtellerie et para hôtellerie - résidences étudiantes, résidences de service pour personnes âgées) qui présentent des perspectives et une visibilité attractives.

Néanmoins, nous continueront de suivre avec attention des points d'entrée intéressants sur certaines foncières de commerce, centrées sur des actifs à flux de visiteurs élevés (Unibail-Rodamco Westfield, Altarea-Cogedim...).

Laurent Saint Aubin - Rédigé le 28/08/2018

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES

Société de Gestion	SOFIDY SA		
Gérant	Laurent Saint Aubin		
Date de création	Novembre 2014		
Nature juridique	FCP		
Code ISIN	Part P	FR0011694256	
	Part C	FR0013349297	
	Part I	FR0011694264	
	Part GI	FR0013349289	
Classification AMF	Actions de l'Union Européenne		
Sous-classe d'actifs	Thématische		
Indice de référence	FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped		
Horizon de placement	> 5 ans		
Échelle de risque	1	2	3
Échelle de risque	4	5	6
Échelle de risque	7		
Éligible Assurance vie	Oui		
Éligible PEA	Non		

FRAIS ET COMMISSIONS

Frais de gestion TTC	Part P	2,20 %
	Part C	1,30 %
	Part I	1,10 %
	Part GI	0,75 %
Droit d'entrée maximum TTC*	Part P	Jusqu'à 4 %
	Part C	Jusqu'à 4 %
	Part I	Jusqu'à 3 %
	Part GI	Jusqu'à 1 %
Commission de surperformance**	20 %	
Souscription initiale	Part P	1 part
	Part C	1 part
	Part I	100 parts
	Part GI	100 parts

* Aucun droit d'entrée n'est perçu par la Société de Gestion.

** 20% TTC de la surperformance du fonds, nette de frais par rapport à son indice de référence.

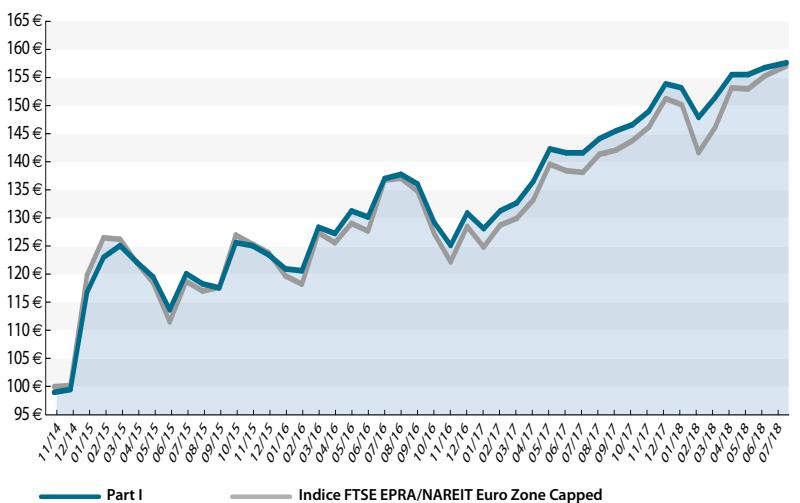
OBJECTIF DU FONDS

L'objectif du FCP est de mettre en œuvre une gestion discrétionnaire pour surperformer, via une exposition aux actions du secteur immobilier de l'Union Européenne, l'indicateur de référence FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped dividendes nets réinvestis après déduction des frais de gestion sur la durée de placement recommandée (supérieure à 5 ans).

PERFORMANCE DU FONDS

(base 100 au 4 novembre 2014)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps.



HISTORIQUE DE LA PERFORMANCE

	Depuis l'origine ⁽¹⁾	2015*	2016*	2017	Janv. 18	Fév. 18	Mars 18	Avril 18	Mai 18	Juin 18	Juil. 18	Août 18	Sept. 18	Oct. 18	Nov. 18	Déc. 18	2018 YTD
Part P	+52,0%	+17,8%	+5,0%	+16,3%	-0,2%	-3,9%	+2,3%	+2,7%	-0,2%	+0,8%	+0,3%						+1,6%
Indice	-96,8%	+17,0%	+3,8%	+17,6%	-0,1%	-5,6%	+3,2%	+4,1%	+0,6%	+0,8%	+1,0%						+3,7%
VL (€)	100,00	122,48	128,62	149,53	149,21	143,37	146,65	150,58	150,32	151,51	151,99						151,99
	Depuis l'origine ⁽¹⁾	2015*	2016*	2017	Janv. 18	Fév. 18	Mars 18	Avril 18	Mai 18	Juin 18	Juil. 18	Août 18	Sept. 18	Oct. 18	Nov. 18	Déc. 18	2018 YTD
Part I	+57,3%	+18,5%	+6,0%	+17,5%	-0,1%	-3,8%	+2,4%	+2,8%	-0,1%	+0,9%	+0,4%						+2,3%
Indice	-96,8%	+17,0%	+3,8%	+17,6%	-0,1%	-5,6%	+3,2%	+4,1%	+0,6%	+0,8%	+1,0%						+3,7%
VL (€)	1 000,00	1 234,05	1 308,47	1 537,78	1 535,90	1 477,02	1 512,20	1 554,16	1 552,96	1 566,64	1 573,14						1 573,14
	Depuis l'origine ⁽²⁾	2015*	2016*	2017	Janv. 18	Fév. 18	Mars 18	Avril 18	Mai 18	Juin 18	Juil. 18	Août 18	Sept. 18	Oct. 18	Nov. 18	Déc. 18	2018 YTD ⁽²⁾
Part GI	+0,4%	n.a.	-0,3%						-0,3%								
Indice	+1,0%	n.a.	+1,0%						-0,5%								
VL (€)	10 000,00										9 972,98						9 972,98
	Depuis l'origine ⁽³⁾	2015*	2016*	2017	Janv. 18	Fév. 18	Mars 18	Avril 18	Mai 18	Juin 18	Juil. 18	Août 18	Sept. 18	Oct. 18	Nov. 18	Déc. 18	2018 YTD ⁽³⁾
Part C	-	n.a.	+0,3%						+0,3%								
Indice	-	n.a.	+1,0%						+0,4%								
VL (€)	100,00										100,27						100,27

(1) Depuis le 04/11/2014. (2) Depuis le 26/07/2018. (3) Depuis le 19/07/2018.

* Après retraitement de l'anomalie détectée sur la commission de surperformance et corrigée le 11 janvier 2016 (cf. reporting de décembre 2015), les performances des parts I et P auraient été respectivement de +19,6 % et +18,8 % en 2015 et de +5,0 % et +4,1 % en 2016.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE^(*)⁽¹⁾

Sur 12 mois glissants	Indice	Part I	Part P
Performance	+13,5 %	+11,2 %	+9,8 %
Volatilité	10,6 %	8,2 %	8,1 %
Ratio de Sharpe	-	1,44	1,28
Tracking error (risque relatif)	-	3,2 %	3,3 %
Alpha	-	1,1 %	-0,2 %
Béta	-	0,75	0,74

(1) Hors parts GI et C qui ont été créées il y a moins d'un an.

(*)Après retraitement de l'anomalie détectée sur la commission de surperformance et corrigée le 11 janvier 2016 (cf. reporting de décembre 2015), les performances des parts I et P auraient été respectivement de +19,6 % et +18,8 % en 2015 et de +5,0 % et +4,1 % en 2016.

AVERTISSEMENT - RISQUE : Le FCP investissant dans un secteur thématique, il peut également être soumis à des risques sectoriels. Les détails de ces risques sont décrits dans le DICI et le prospectus du fonds.

DONNEES DE L'OPCVM

au 31 juillet 2018

	Part I	Part P	Part GI	Part C
Nombre de parts	12 518,2	169 867,6	705,8	119,0
Valeur liquidative	1 573,14 €	151,99 €	9 972,98 €	100,27 €
Actif net		52 563 913 €		

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE

au 31 juillet 2018

Devise(s) (y compris cash)	Secteurs ⁽¹⁾	Géographique ⁽¹⁾
Euros	90,7 %	Logements ⁽²⁾ 37 %
Livre sterling	7,0 %	Commerces 24 %
Dollar américain	2,3 %	Bureaux 17 %
		Autres 22 %
		Royaume-Uni 6 %
		Autres 17 %

(1) Répartitions déterminées par le gérant en éclatant l'activité des sociétés en portefeuille entre les différents secteurs / zones géographiques.

(2) Y compris hôtels, résidences étudiantes et stockage pour particuliers.

PRINCIPALES LIGNES DU PORTEFEUILLE

au 31 juillet 2018	Fonds	Indice
Vonovia	9,1 %	9,2 %
Unibail-Rodamco	8,0 %	10,0 %
Deutsche Wohnen	7,0 %	8,3 %
Merlin Properties	4,8 %	4,2 %
Gecina	4,7 %	6,9 %

À PROPOS DE SOFIDY

Depuis 1987, SOFIDY conçoit et développe des produits d'investissement et d'épargne (SCPI, OPCI, SIIC, Société Civile, OPCVM Immobilier, Fonds dédiés) orientés principalement vers l'immobilier de commerce, et de bureaux.

Premier acteur indépendant sur le marché des SCPI* avec **4,5 milliards d'euros** sous gestion, SOFIDY est un **gestionnaire d'actifs de référence** en France et en Europe. **Agréée par l'AMF**, SOFIDY est **régulièrement distinguée** pour la qualité et la régularité des performances de ses fonds. SOFIDY gère pour le compte de plus de **50 000 épargnantes**, et un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine immobilier constitué de 4 100 actifs immobiliers.

* Source : IEIF.



Abonnez-vous à toutes nos publications et retrouvez l'intégralité des Points marché, Reporting Mensuels et Interviews vidéos de Laurent Saint Aubin sur www.sofidy.com

Document non contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures de l'OPCVM. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Comme tout OPCVM immobilier, ce fonds est principalement exposé au risque des marchés actions, de perte en capital, de gestion discrétionnaire, de taux de change, et de liquidité. Le FCP investissant dans un secteur thématique, il peut également être soumis à des risques sectoriels. Les détails de ces risques sont décrits dans le DICI et le prospectus du fonds. Ce document est produit par SOFIDY à titre purement informatif. Il ne constitue en rien une proposition de vente ou une sollicitation d'achat, d'investissement ou d'arbitrage. Les données et chiffres sont réputés exacts et fiables par SOFIDY, en date du 31/07/2018. La responsabilité de SOFIDY ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. SOFIDY se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Les caractéristiques, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans l'OPCVM SOFIDY Sélection 1 sont décrits dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Le DICI, le prospectus et les documents périodiques seront disponibles sur demande auprès de SOFIDY. Vous devez prendre impérativement connaissance du DICI qui doit vous être remis préalablement à la souscription. Rédigé en juillet 2018. SOFIDY SA - Société de Gestion de fonds immobiliers depuis 1987 - 303, square des Champs-Élysées 91026 ÉVRY Cedex - Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF le 10 juillet 2007 sous le n° GP07000042 - Tél. : 01 69 87 02 00 - Fax : 01 69 87 02 01 - www.sofidy.com