



WINNER OF THE 2018
THOMSON REUTERS
LIPPER FUND AWARDS
FRANCE



CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES

Société de Gestion	SOFIDY SAS
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
Agrément AMF	N° FCP20140073
Classification AMF	Actions de l'Union Européenne
Sous-classe d'actifs	Thématique
Indice de référence	FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped
Horizon de placement	> 5 ans
Échelle de risque	1 2 3 4 5 6 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

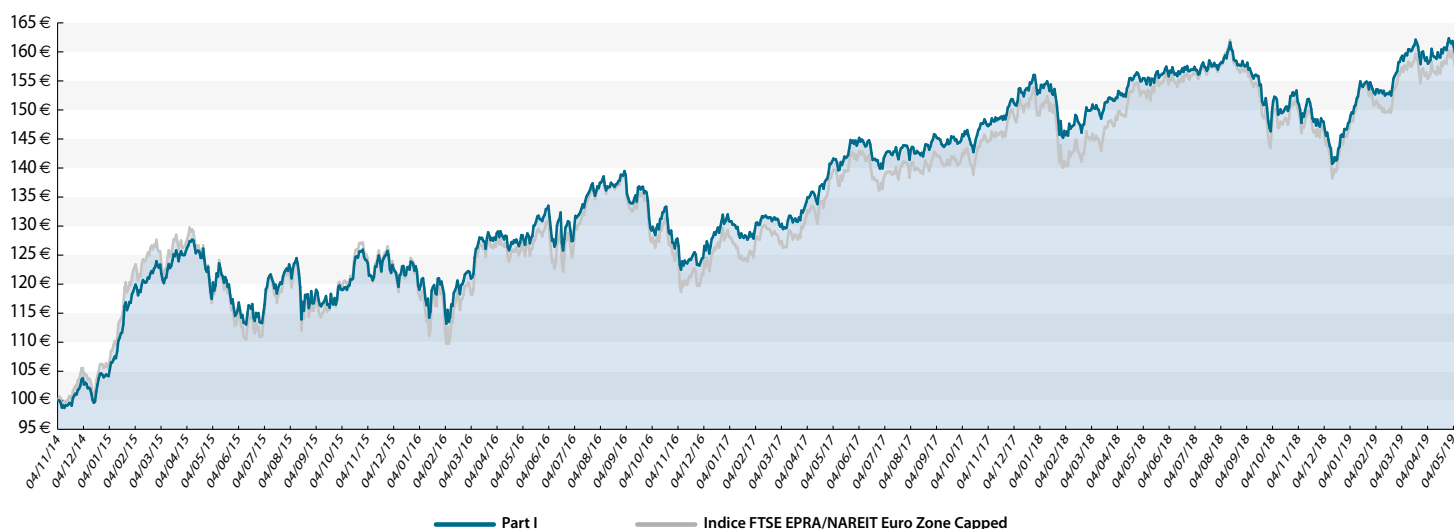
L'objectif du FCP est de mettre en œuvre une gestion discrétionnaire pour surperformer, via une exposition aux actions du secteur immobilier de l'Union Européenne, l'indicateur de référence FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped dividendes nets réinvestis après déduction des frais de gestion sur la durée 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	2018	Janv. 19	Fév. 19	Mars 19	Avril 19	Mai 19	Juin 19	Juil. 19	Août 19	Sept. 19	Oct. 19	Nov. 19	Déc. 19	2019 YTD
Part P	+53,3 %	+17,8 %	+5,0 %	+16,3 %	-8,8 %	+8,6 %	-1,0 %	+4,9 %	-1,0 %	+0,7 %								+12,3 %
Indice	+57,8 %	+17,0 %	+3,8 %	+17,6 %	-7,5 %	+10,2 %	-2,9 %	+5,3 %	-0,9 %	+1,1 %								+12,9 %
VL (€)	100,00	122,48	128,62	149,53	136,43	148,17	146,69	153,83	152,27	153,26								152,26

	Depuis l'origine ⁽¹⁾	2015*	2016*	2017	2018	Janv. 19	Fév. 19	Mars 19	Avril 19	Mai 19	Juin 19	Juil. 19	Août 19	Sept. 19	Oct. 19	Nov. 19	Déc. 19	2019 YTD
Part I	+60,1 %	+18,5 %	+6,0 %	+17,5 %	-7,8 %	+8,7 %	-0,9 %	+4,9 %	-0,9 %	+0,8 %								+12,8 %
Indice	+57,8 %	+17,0 %	+3,8 %	+17,6 %	-7,5 %	+10,2 %	-2,9 %	+5,3 %	-0,9 %	+1,1 %								+12,9 %
VL (€)	1 000,00	1 234,05	1 308,47	1 537,78	1 418,60	1 542,05	1 527,51	1 603,03	1 588,11	1 600,85								1 600,85

	Depuis l'origine ⁽²⁾	2015	2016	2017	2018	Janv. 19	Fév. 19	Mars 19	Avril 19	Mai 19	Juin 19	Juil. 19	Août 19	Sept. 19	Oct. 19	Nov. 19	Déc. 19	2019 YTD ⁽²⁾
Part GI	+1,7 %	n.a.	n.a.	n.a.	-9,9 %	+8,7 %	-0,9 %	+5,0 %	-0,9 %	+0,8 %								+13,0 %
Indice	+0,2 %	n.a.	n.a.	n.a.	-11,2 %	+10,2 %	-2,9 %	+5,3 %	-0,9 %	+1,1 %								+12,9 %
VL (€)	10 000,00				9 006,08	9 792,76	9 701,50	10 183,21	10 090,98	10 174,97								10 174,97

	Depuis l'origine ⁽³⁾	2015	2016	2017	2018	Janv. 19	Fév. 19	Mars 19	Avril 19	Mai 19	Juin 19	Juil. 19	Août 19	Sept. 19	Oct. 19	Nov. 19	Déc. 19	2019 YTD ⁽³⁾
Part C	+1,8 %	n.a.	n.a.	n.a.	-9,7 %	+8,7 %	-1,0 %	+4,9 %	-1,0 %	+0,8 %								+12,8 %
Indice	+1,0 %	n.a.	n.a.	n.a.	-10,5 %	+10,2 %	-2,9 %	+5,3 %	-0,9 %	+1,1 %								+12,9 %
VL (€)	100,00				90,32	98,16	97,22	102,01	101,04	101,84								101,84

(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	+2,5 %	+3,1 %	+2,0 %
Volatilité	10,9 %	9,1 %	9,0 %
Ratio de Sharpe	-	0,38	0,26
Tracking error (risque relatif)	-	2,7 %	2,8 %
Alpha	-	1,1 %	0,0 %
Bêta	-	0,82	0,81

(1) Hors parts GI et C qui ont été créés 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.

PRINCIPALES LIGNES DU PORTEFEUILLE

au 31 mai 2019

Fonds	Indice
Vonovia	8,0 %
LEG Immobilier	6,5 %
Unibail-Rodamco	6,1 %
Deutsche Wohnen	5,9 %
Gecina	5,5 %

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 **5,1 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 épargnants**, et un grand nombre d'institutionnels, un patrimoine immobilier constitué de 4 200 actifs immobiliers. SOFIDY est une filiale de Tikehau Capital. * Source : IEIF-2018.

DONNEES DE L'OPCVM

au 31 mai 2019

	Part I	Part P	Part GI	Part C
Nombre de parts	9 397,3	228 218,5	991,1	29 261,8
Valeur liquidative	1 600,85 €	153,26 €	10 174,97 €	101,84 €
Actif net	63 084 765 €			

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE

au 31 mai 2019

Devises (y compris cash)	Secteurs ⁽¹⁾	Géographique ⁽¹⁾
Euros	91,7 %	Logements ⁽²⁾ 39 %
Livre sterling	6,5 %	Bureaux 26 %
Dollar américain	1,8 %	Commerces 19 %
	Logistique 10 %	Espagne 10 %
	Autres 6 %	Royaume-Uni 6 %
		Autres 15 %

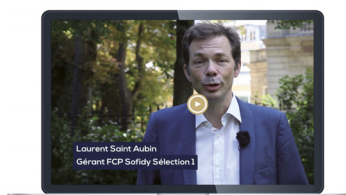
(1) Répartitions déterminées par le gérant en écartant l'activité des sociétés en portefeuille entre les différents secteurs / zones géographiques.
(2) Y compris hôtels, résidences étudiantes et stockage pour particuliers.

COMMENT SOUSCRIRE ?

Vous pouvez souscrire au FCP SOFIDY Sélection 1 :

- **Au sein de votre compte titre** en vous rapprochant de votre banque ou de votre intermédiaire financier habituel.
- **En unité de compte** dans le cadre de votre Assurance vie. Pour connaître la liste des contrats d'assurance-vie référencés le FCP SOFIDY Sélection 1, vous pouvez contacter le Service des Associés de SOFIDY au 01 69 87 40 05.

Le document d'information clé pour l'investisseur et le prospectus du FCP SOFIDY Sélection 1 décrivant l'ensemble des caractéristiques du fonds sont disponibles sur : www.sofidy.com



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 04/06/2019. 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 juin 2019. SOFIDY SAS - Société de Gestion de fonds immobiliers depuis 1987 - 303, square des Champs-Élysées - Évry Courcouronnes - 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

POINT MARCHÉ

Actions européennes

Juin 2019



Laurent SAINT AUBIN
Gérant Actions, Immobilier Europe
Gérant du FCP SOFIDY Sélection 1

Avec la participation de
Paul-Antoine OLIVIER
Analyste Actions Europe

Immobilier coté : Faire ses courses hors de Berlin ?

Depuis 2016, la messe était dite : il était impératif de détenir dans un portefeuille d'immobilier coté des foncières de logement allemand et de renoncer aux foncières de commerces.

Et cela, sans injustice excessive : la densité des surfaces commerciales est élevée en Europe, la concurrence qui accélère le rythme de dépréciation naturelle incite les bailleurs à investir toujours plus dans la modernisation de leurs centres sans en tirer profit en termes de loyer, les ventes au m² dans le commerce stagnent et tirent les taux d'effort¹ vers le haut, fragilisant les locataires. A l'inverse, le segment du résidentiel allemand² alliait une forte visibilité en termes de croissance organique et des perspectives de développement externe relatives avec le développement de nouvelles unités, notamment via des investissements de densification, et le financement attractif d'opportunités d'acquisition grâce à un faible coût du capital.

La pression nouvelle observée Outre-Rhin liée aux hausses de loyers récentes (*multipliés par deux en dix ans à Berlin*) pourrait conduire, au moins dans la capitale allemande, à un gel des loyers pour une durée initiale minimale de 5 ans. S'ajouterait à cela la quasi impossibilité de faire supporter une part significative des investissements de modernisation aux locataires sans accord de ces derniers. Certaines associations réclament même une expropriation des investisseurs privés sur le fondement de l'article Quinze de la Loi fondamentale. Cette nouvelle donne est renforcée par la perspective d'un débat sur des mesures nationales encadrant l'évolution des loyers, proposées par les écologistes allemands, dont la montée en puissance dans les sondages a accru la force de persuasion.

Au total a été observée une remontée immédiate de la prime de risque implicite associée au secteur. Deutsche Wohnen, ainsi, dont le portefeuille est situé à 66 % à Berlin, a baissé de 17,5 % par rapport à ses plus hauts, reconstituant une décote de 13 % par rapport à l'ANR publié au 31 mars.

Nous avons donc mené un exercice de valorisation théorique du portefeuille de la foncière Deutsche Wohnen sur la base des éléments fournis par les experts immobiliers au 31/12/2018, notamment pour détailler leurs hypothèses de valorisation par la méthode des *Discounted Cash-Flows*. Il en ressort qu'une application de cette mesure à Berlin au 1^{er} janvier 2020 pourrait aboutir à des dépréciations sur les Actifs Nets Réévalués pouvant atteindre 25 % en prenant en compte un levier théorique de 40 %.

LES INDICES IMMOBILIERS en bourse

	1 mois au 31/05/2019	YTD au 01/01/19
EPRA eurozone capped*	+0,14%	+10,85 %
EPRA MONDE	-0,03 %	+14,30 %
EPRA FRANCE	-3,58 %	+11,69 %
EPRA UK	-3,37 %	+6,93 %
CAC 40	-6,78 %	+10,08 %
EURO STOXX 50	-6,66 %	+9,30 %
S&P 500	-6,58 %	+9,78 %

Source : SOFIDY/Bloomberg

* Indices nus

¹ Loyers/chiffre d'affaires des commerçants

² Poids au sein de l'indice de référence EPRA Eurozone : 32,9 % vs 22,6 % pour le commerce au 31 mai dernier

Néanmoins, plusieurs éléments doivent être pris en compte. D'abord, la possibilité de recours administratifs, la législation sur les loyers étant en principe du ressort de l'Etat fédéral. Ensuite, l'approche pragmatique de certains Länder, comme la Rhénanie-du-Nord-Westphalie (*principale région économique de l'Allemagne*), davantage enclins à résoudre le problème du logement en stimulant la production d'unités nouvelles. Auquel cas, la législation ne s'appliquerait pas aux constructions nouvelles. Enfin, les propriétaires restant principalement des bailleurs non-professionnels, les baisses de valeur seraient vraisemblablement limitées, compte tenu de l'attractivité que des portefeuilles résidentiels de qualité conservent pour des investisseurs immobiliers plus passifs, dont les objectifs de rentabilité sont moins élevés.

Cela peut-il suffire à entraîner un retour en grâce des foncières de commerces *Prime*, soit Unibail-Rodamco-Westfield (URW), Klépierre et, dans une certaine mesure, Hammerson ? Leurs centres conservent des fréquentations élevées, avec cinquante millions de visiteurs au Forum des Halles ou à Westfield Stratford City tous deux détenus par URW, et sont devenus incontournables pour les marques, y compris pour développer leurs ventes en ligne.

Si l'on retient l'exemple d'Unibail-Rodamco-Westfield, la valorisation boursière ajustée à la clôture du 14 juin 2019 est la suivante (cours 135,85 €) :

	2019 ^E	2020 ^E
ANR EPRA (€)	218,9	217,9
Cours/ANR (%)	0,62	0,62
Résultat EPRA (€)	11,92	11,62
Cours résultat EPRA (€)	11,4	11,7
Dividende (€)	10,8	10,7
Rendement (%)	7,9	7,9

Source : Kempen, SOFIDY

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les perspectives de rentabilité globale pour l'actionnaire sur 2 ans (2019^E + 2020^E) sont de 9 % (4,4 % par an), dont un rendement du dividende de près de 8 %, justifiant sans doute une décote moins importante. La capacité du groupe à faire tourner son portefeuille de locataires en compensant les coûts d'éviction des commerçants sortants nous conduit à juger crédible une croissance organique d'au moins 2 % par an sur les années à venir, au-dessus de l'inflation.

À l'inverse, en cas d'introduction d'une nouvelle réglementation sur l'encadrement des loyers à Berlin, le potentiel de croissance organique de Deutsche Wohnen à horizon 2024^E serait durablement affecté, de 3,5 % - dont 150 à 200 bps dus aux investissements de modernisation - par an environ à 0,4 % par an.

D'où le tableau comparatif suivant, favorable en 1^{ère} lecture à URW :

- en cas de pondération à hauteur de 50 % du vote de la loi sur le gel des loyers à Berlin (dans le cas de Deutsche Wohnen),
- en intégrant une contribution moyenne de l'indexation à hauteur de 1,5 % par an et de 1 % pour la réversion (*rotation annuelle moyenne des locataires 10 % ; réversion nominale de 10 %*).

	Deutsche Wohnen	Unibail-Rodamco-Westfield
Cours	37	135,8
P/E 2019 ^E	26,2	11,4
Rendement	2,6 %	7,9 %
Croiss. org. moyenne 2019 ^E /2023 ^E	2,3 %	2,5 %

Source : Kempen, SOFIDY

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Néanmoins, Deutsche Wohnen pourrait décider d'accroître significativement son niveau de distribution (*actuellement de 65 % de son résultat récurrent*) et accélérer sur les cessions à la découpe, cela biaisant un peu le tableau précédent. URW ne pourrait capturer ce niveau de réversion qu'en contrepartie de coûts d'éviction et d'investissements de maintenance continûment élevés.

Au total, nous privilégierons une repondération progressive de notre exposition sur le commerce en privilégiant les foncières détentrices des centres où les flux observés sont les plus élevés et un abaissement de notre exposition au marché du logement à Berlin.

CONTACTS PRESSE

Vanessa TALBI - Shan
+33 (0) 1 47 03 93 79
vanessa.talbi@shan.fr

Caroline BEAUJEAN - Shan
+33 (0) 1 44 50 58 71
caroline.beaujean@shan.fr

Édouard KABILA
Directeur Communication et Marketing
du Groupe SOFIDY
edouard.kabila@sofidy.com

Ce communiqué de presse est uniquement destiné à l'usage des membres des médias. Ce document est produit par SOFIDY à titre purement informatif. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur, à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il ne constitue en rien une proposition de vente ou une sollicitation d'achat, d'investissement ou d'arbitrage. La responsabilité de SOFIDY ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base des informations contenues dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement comporte des risques spécifiques. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment de SOFIDY et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle.

SOFIDY SAS - Société de gestion de fonds immobiliers depuis 1987 - 303, Square des Champs-Élysées - Évry Courcouronnes - 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