



# Informe mensual

A 29 de febrero de 2024

Las referencias a una clasificación, un precio y/o una calificación no son una previsión de resultados futuros del fondo o del gestor.



## OICVM INMOBILIARIO DE DERECHO FRANCÉS

### 1. OBJETIVO DEL FONDO

El objetivo del FCP es aplicar una gestión discrecional a fin de batir, mediante exposición a acciones del sector inmobiliario de la Unión Europea y combinando rentabilidades financieras y no financieras, al índice de referencia FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped con reinversión de dividendos netos una vez deducidos los gastos de gestión en el periodo de inversión recomendado (más de 5 años).

### 2. COMENTARIO DE GESTIÓN

#### La solidez de los resultados abre la vía a un repunte

*El segmento de inmuebles cotizados de la zona euro prosiguió su consolidación en febrero con un descenso que llega al 12,3% desde el inicio del año. El fondo, por su parte, confirma su resistencia al retroceder un 8,5% (participación P).*

*No nos desanimamos: nuestro optimismo se ve respaldado por la probabilidad real de un descenso de los tipos de intervención de los bancos centrales en el futuro próximo, la consiguiente reapertura del mercado de inversión y unos resultados en general sólidos que reabren las perspectivas de crecimiento de algunas inmobiliarias.*

La temporada de resultados anuales termina con indicios de divergencias, que posiblemente se acentuarán en 2024, en función de los segmentos de actividad y del punto de partida de los balances.

En este sentido, observamos descensos significativos de los valores en el segmento de oficinas con la intención de pasar página definitivamente o, en cambio, una desaceleración en el segundo semestre respecto al primero (segmentos de inmuebles comerciales, salud, residencial) e incluso un regreso a terreno positivo (segmento de logística). Aunque hay quienes afirman que el punto más bajo ya se ha tocado, nosotros lo esperamos en algún momento de 2024: el rendimiento medio de 4,8% reflejado en los balances (rendimiento neto inicial en el universo de cobertura de la zona euro, estimación de Kempen) aún está demasiado cerca del coste marginal de financiación (en general, en torno al 4,5 % a 5 años para una calificación BBB) pese a la distensión observada en este aspecto en relación con los niveles de 2023.

En términos de resultados recurrentes, el sector sigue registrando rentabilidades sólidas (con un avance de en torno al 5 %), favorecido tanto por el traslado de la inflación a los alquileres como por un nivel en general poco costoso de la deuda, a tipo fijo (una media aproximada del 2 %) y con vencimientos largos (media de en torno a 5 años).

No obstante, señalamos que siguen existiendo divergencias en función de las estrategias de recapitalización utilizadas en 2022 y 2023 (ventas, dividendos en acciones o aumentos de capital), que probablemente se acentuarán en 2024. Si bien los arbitrajes seguirán pesando para los más endeudados, el desafío en general consistirá en compensar la normalización de la carga financiera según vaya venciendo con la subida de los alquileres, algo que no todos podrán conseguir.

El fondo ya está posicionado con vistas a tendencias estructurales que consideramos evidentes (exposición del mercado inmobiliario a la inteligencia artificial en casos de «re-shoring» o «nearshoring» o, a la inversa, bajo la presión del desarrollo del trabajo a distancia), pero su asignación sectorial aún podría cambiar significativamente en los próximos meses en función del contexto económico (aterrizaje suave o aterrizaje brusco). Será necesario hacer elecciones entre una gama de posibilidades que ya no será tan binaria como en 2022 y 2023 (descenso/aumento de los tipos), lo que, en definitiva, limita la vuelta de la gestión activa.

Cabe destacar la publicación por primera vez en este informe de las calificaciones en formato S&P, que sustituyen al enfoque de "parrilla propia" utilizado hasta ahora, tal y como se anuncia y explica en el código de transparencia disponible en la página web de Sofidy (<https://www.sofidy.com/app/uploads/2022/04/CDT-SSISY TIC-022024-FR-1-1212.pdf>). El cambio a una puntuación desarrollada externamente garantiza que las calificaciones se mantengan siempre actualizadas con los cambios en las normas ESG, lo que resultaba difícil de garantizar con el antiguo formato. Obsérvese que la puntuación ESG de S&P Global se mide en una escala de 0 a 100, donde 100 es la puntuación máxima, lo cual es lo contrario de nuestro sistema anterior.

\* Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras

Terminado de redactar el 13/03/2024,

Laurent Saint Aubin y Serge Demirdjian



**Laurent Saint Aubin**  
Gestor de Sofidy Sélection 1  
Director de Gestión de  
Renta Variable

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

|                        |  |              |   |   |   |   |   |   |   |
|------------------------|--|--------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Sociedad de gestión    | SOFIDY SAS   |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Gestor                 | Laurent Saint Aubin  |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Fecha de creación      | Noviembre de 2014  |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Forma jurídica         | FCP  |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Código ISIN            | Participación P  | FR0011694256 |   |   |   |   |   |   |   |
|                        | Participación C  | FR0013349297 |   |   |   |   |   |   |   |
|                        | Participación I  | FR0011694264 |   |   |   |   |   |   |   |
|                        | Participación GI   | FR0013349289 |   |   |   |   |   |   |   |
| Subclase de activos    | Temática   |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Índice de referencia   | FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped  |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Horizonte de inversión | > 5 años   |              |   |   |   |   |   |   |   |
| Escala de riesgo       | <div style="display: flex; justify-content: space-between; align-items: center;"> <span>Parts P, I, C et GI</span> <table border="1"> <tr> <td>1</td> <td>2</td> <td>3</td> <td style="background-color: #f08080;">4</td> <td>5</td> <td>6</td> <td>7</td> </tr> </table> </div> |              | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1                      | 2  | 3            | 4 | 5 | 6 | 7 |   |   |   |

Eligible para Seguro de Vida Sí

Eligible para el PEA (Plan de Ahorro en Acciones francés) No

### ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD\*

| En 12 meses consecutivos         | Índice | Part I | Part P | Part GI | Part C |
|----------------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| Rentabilidad                     | -7,8 % | -3,0 % | -4,0 % | -2,6 %  | -3,2 % |
| Volatilidad                      | 24,8 % | 20,8 % | 20,7 % | 20,7 %  | 20,7 % |
| Ratio de Sharpe                  | -      | -0,31  | -0,36  | -0,30   | -0,32  |
| Tracking error (riesgo relativo) | -      | 4,9 %  | 4,9 %  | 4,9 %   | 4,9 %  |
| Alfa                             | -      | 2,9 %  | 1,9 %  | 3,3 %   | 2,7 %  |
| Beta                             | -      | 0,83   | 0,83   | 0,83    | 0,83   |

\* Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras

ADVERTENCIA - RIESGO: El fondo invierte en un sector temático, por lo que también puede estar expuesto a riesgos sectoriales. Estos riesgos se describen detalladamente en el documento de datos fundamentales para el inversor y en el folleto del fondo.

### 3. RENTABILIDAD DEL FONDO\*

A 29 de febrero de 2024 | base 100 a 4 de noviembre de 2014



\* Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras y no son constantes a lo largo del tiempo.

### 4. HISTÓRICO DE RENTABILIDAD<sup>(4)</sup>

|                        | Desde el inicio <sup>(1)</sup> | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | Ene. 24 | Feb. 24 | Mar. 24 | Abr. 24 | Mayo 24 | Jun. 24 | Jul. 24 | Ago. 24 | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | 2024 YTD |         |
|------------------------|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|----------|---------|
| <b>Participación P</b> | +40,0 %                        | +22,7 % | 0,0 %   | +15,0 % | -30,6 % | +14,6 % | -1,6 %  | -7,1 %  |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -8,5 %  |
| <b>Índice</b>          | +10,6 %                        | +22,2 % | -10,9 % | +6,4 %  | -32,6 % | +15,4 % | -3,9 %  | -8,7 %  |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -12,3 % |
| <b>VL (€)</b>          | 100,00                         | 167,41  | 167,40  | 192,45  | 133,53  | 153,00  | 150,62  | 139,99  |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | 139,99  |

|                        | Desde el inicio <sup>(1)</sup> | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | Ene. 24  | Feb. 24  | Mar. 24 | Abr. 24 | Mayo 24 | Jun. 24 | Jul. 24 | Ago. 24 | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | 2024 YTD |          |
|------------------------|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|----------|----------|
| <b>Participación I</b> | +53,9 %                        | +23,8 %  | +0,1 %   | +17,6 %  | -29,8 %  | +15,8 %  | -1,5 %   | -7,0 %   |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -8,3 %   |
| <b>Índice</b>          | +10,6 %                        | +22,2 %  | -10,9 %  | +6,4 %   | -32,6 %  | +15,4 %  | -3,9 %   | -8,7 %   |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -12,3 %  |
| <b>VL (€)</b>          | 1.000,00                       | 1.755,60 | 1.757,30 | 2.066,61 | 1.449,74 | 1.679,42 | 1.654,91 | 1.539,44 |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | 1.539,44 |

|                         | Desde el inicio <sup>(2)</sup> | 2019      | 2020      | 2021      | 2022     | 2023      | Ene. 24   | Feb. 24  | Mar. 24 | Abr. 24 | Mayo 24 | Jun. 24 | Jul. 24 | Ago. 24 | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | 2024 YTD |          |
|-------------------------|--------------------------------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|----------|----------|
| <b>Participación GI</b> | -1,1 %                         | +24,1 %   | 0,0 %     | +17,9 %   | -29,6 %  | +16,2 %   | -1,4 %    | -7,0 %   |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -8,3 %   |
| <b>Índice</b>           | -29,8 %                        | +22,2 %   | -10,9 %   | +6,4 %    | -32,6 %  | +15,4 %   | -3,9 %    | -8,7 %   |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -12,3 %  |
| <b>VL (€)</b>           | 10.000,00                      | 11.172,77 | 11.172,77 | 13.170,38 | 9.271,40 | 10.777,85 | 10.623,90 | 9.885,34 |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | 9.885,34 |

|                        | Desde el inicio <sup>(3)</sup> | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | Ene. 24 | Feb. 24 | Mar. 24 | Abr. 24 | Mayo 24 | Jun. 24 | Jul. 24 | Ago. 24 | Sept. 24 | Oct. 24 | Nov. 24 | Déc. 24 | 2024 YTD |         |
|------------------------|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|----------|---------|
| <b>Participación C</b> | -2,9 %                         | +23,6 % | 0,0 %   | +17,3 % | -30,0 % | +15,6 % | -1,5 %  | -7,0 %  |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -8,4 %  |
| <b>Índice</b>          | -29,2 %                        | +22,2 % | -10,9 % | +6,4 %  | -32,6 % | +15,4 % | -3,9 %  | -8,7 %  |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | -12,3 % |
| <b>VL (€)</b>          | 100,00                         | 111,60  | 111,59  | 130,95  | 91,68   | 105,99  | 104,43  | 97,12   |         |         |         |         |         |         |          |         |         |         |          | 97,12   |

(1) Desde el 04/11/2014.

(2) Desde el 26/07/2018.

(3) Desde el 19/07/2018.

(4) Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras y no son constantes a lo largo del tiempo.

### PRINCIPALES LÍNEAS DE LA CARTERA A 29 DE FEBRERO DE 2024

|                             | Fondo  | Índice  |
|-----------------------------|--------|---------|
| UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD   | 9,84 % | 10,39 % |
| VONOVIA SE                  | 8,60 % | 10,51 % |
| KLEPIERRE                   | 6,93 % | 6,45 %  |
| MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | 6,71 % | 3,93 %  |
| TAG IMMOBILIEN AG           | 6,06 % | 3,07 %  |
| GECINA SA                   | 4,24 % | 7,20 %  |
| COVIVIO                     | 4,23 % | 3,85 %  |
| WAREHOUSES DE PAUW SCA      | 4,16 % | 3,92 %  |
| AEDIFICA                    | 3,91 % | 3,67 %  |
| XIOR STUDENT HOUSING NV     | 2,93 % | 1,40 %  |

### GASTOS Y COMISIONES

(Base 100 a 4 de noviembre de 2014)

|   |                  |                     |
|---|------------------|---------------------|
| <b>Gastos de gestión (impuestos incl.)</b>          | Participación P  | 2,20 %              |
|   | Participación C  | 1,30 %              |
|   | Participación I  | 1,10 %              |
|   | Participación GI | 0,75 %              |
| <b>Derecho de entrada máximo (impuestos incl.)*</b> | Participación P  | Hasta un 4 %        |
|   | Participación C  | Hasta un 4 %        |
|   | Participación I  | Hasta un 3 %        |
|   | Participación GI | Hasta un 1 %        |
| <b>Comisión por exceso de rentabilidad**</b>        |                  | 20 %                |
| <b>Suscripción inicial</b>                          | Participación P  | 1 participación     |
|   | Participación C  | 1 participación     |
|   | Participación I  | 100 participaciones |
|   | Participación GI | 100 participaciones |

\* La sociedad de gestión no percibe ningún derecho de entrada.

\*\* 20 % (impuestos incl.) del exceso de rentabilidad del fondo, neto de gastos por referencia a su índice y observando el principio de "High Water Mark" desde el 1 de diciembre de 2020.

### 5. DATOS DEL OICVM A 29 DE FEBRERO DE 2024

|                                  | Participación I | Participación P | Participación GI | Participación C |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|
| <b>Número de participaciones</b> | 6.679,2         | 484.838,3       | 5.193,2          | 10.028,9        |
| <b>Valor liquidativo (€)</b>     | 1.539,44        | 139,99          | 9.885,34         | 97,12           |
| <b>Patrimonio neto (€)</b>       | 130.465.389     |                 |                  |                 |

### 6. EXPOSICIÓN DE LA CARTERA A 29 DE FEBRERO DE 2024

| Divisas (incluido efectivo) | Sectores <sup>(1)</sup> | Geografía <sup>(1)</sup> |
|-----------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Euro 82 %                   | Comercio 27 %           | Alemania 24 %            |
| Libra esterlina 9 %         | Vivienda 23 %           | Francia 18 %             |
| Dólar estadounidense 4 %    | Logística 13 %          | España 13 %              |
| Corona sueca 1 %            | Oficinas 12 %           | Reino Unido 11 %         |
| Otros 4 %                   | Otros 25 %              | Otros 34 %               |

(1) Asignaciones determinadas por el gestor desglosando la actividad de las empresas de la cartera en diferentes sectores/zonas geográficas.

Las evaluaciones ESG siguientes de los emisores de la cartera se obtienen de clasificación ESG de S&P Global:

### CALIFICACIONES ESG<sup>(1)</sup> MEDIA PONDERADA PARA EL FCP SOFIDY SÉLECTION 1

La calificación ESG determina el perfil no financiero de las empresas (en términos de riesgo y oportunidades), cuanto más alta, mejor es la calificación ESG.

|                      |    |
|----------------------|----|
| Gobierno corporativo | 49 |
| social               | 47 |
| Medioambiental       | 56 |
| Perfil de riesgo ESG | 50 |



### 5 POSICIONES CON MEJOR CALIFICACIÓN ESG<sup>(1)</sup>

|                             | Gobierno corporativo | Social | Medioambiental | Calificación ESG |
|-----------------------------|----------------------|--------|----------------|------------------|
| CELLNEX TELECOM SA          | 77                   | 76     | 91             | 79               |
| COVIVIO                     | 58                   | 67     | 85             | 71               |
| MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | 65                   | 61     | 79             | 69               |
| WAREHOUSES DE PAUW SCA      | 69                   | 57     | 70             | 65               |
| VONOVIA SE                  | 67                   | 62     | 64             | 64               |

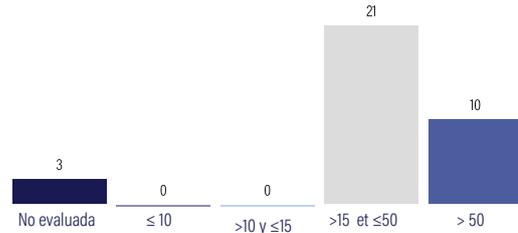
### 5 POSICIONES CON PEOR CALIFICACIÓN ESG<sup>(1)</sup>

|                              | Gobierno corporativo | Social | Medioambiental | Calificación ESG |
|------------------------------|----------------------|--------|----------------|------------------|
| VIB VERMOEGEN AG             | 19                   | 15     | 24             | 20               |
| EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV | 32                   | 26     | 26             | 28               |
| LEG IMMOBILIEN SE            | 39                   | 27     | 25             | 30               |
| XIOR STUDENT HOUSING NV      | 39                   | 34     | 24             | 32               |
| SAFESTORE HOLDINGS PLC       | 35                   | 20     | 42             | 33               |

1) La calificación ESG determina el perfil no financiero de las empresas (en términos de riesgo y oportunidades). Los valores cuya calificación ESG actual o prevista supera el 80 % se excluyen del universo de inversión (cuanto más alta, mejor es la calificación ESG).

# Reporting ESG

## Distribución de calificaciones ESG<sup>(1)</sup> de los emisores de la cartera



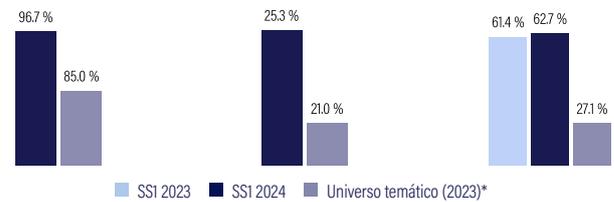
(1) La calificación ESG determina el perfil no financiero de las empresas (en términos de riesgo y oportunidades). Los valores cuya calificación ESG actual o prevista inferior a 10 se excluyen del universo de inversión (cuanto más alta, mejor es la calificación ESG).

## Medidas de impacto y Huella de carbono

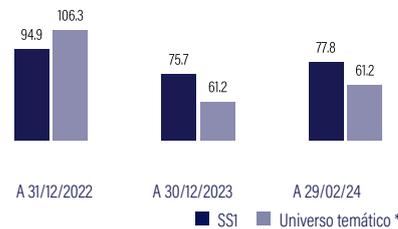
Proporción de emisores que tienen una política anticorrupción pública

Porcentaje de mujeres en cargos directivos

Signatarios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas



Intensidad de carbono media ponderada (para alcance 1 y 2, en toneladas equivalentes de CO<sub>2</sub> por millón de euros de cifra de negocios)



Intensidad de carbono media ponderada (para alcance 1, 2 y 3 en toneladas equivalentes de CO<sub>2</sub> por millón de euros de cifra de negocios)



Fuentes utilizadas: Sustainalytics, base de datos del UN Global Compact, ESG S&P, informes anuales y sitios web de las empresas.

\* Universo temático actualizado trimestralmente y formado por 1 424 valores a 31/12/2023. La tasa de cobertura del universo es del 92 % para signatarios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, del 87 % para el porcentaje de mujeres en cargos directivos y del 85 % para la proporción de emisores que tienen una política

Puede consultar información más detallada sobre nuestra metodología ESG en el Código de Transparencia ISR del fondo SOFIDY Selección 1.

## Asumir riesgos es posible, pero lo mejor es conocerlos.

Documento no contractual. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. No son constantes a lo largo del tiempo. Los principales riesgos de este fondo son: riesgo de mercado de renta variable, de pérdida de capital, de gestión discrecional, de tipo de cambio y de liquidez. El fondo invierte en un sector temático, por lo que también puede estar expuesto a riesgos sectoriales. Estos riesgos se describen detalladamente en el documento de datos fundamentales para el inversor y en el folleto del fondo. Este documento ha sido elaborado por SOFIDY con fines exclusivamente informativos. No es una propuesta de venta ni una invitación a la compra, la inversión o el arbitraje. SOFIDY considera exactos y fiables los datos y cifras a 29/02/2024. SOFIDY no será responsable de ninguna decisión basada en esta información. SOFIDY se reserva la posibilidad de modificar en cualquier momento la información presentada en este documento sin previo aviso. Este documento es publicitario. Las características, el perfil de riesgo y rentabilidad y los gastos relacionados con la inversión en el OICVM SOFIDY Selección 1 se describen en el documento de datos fundamentales. El documento de datos fundamentales, el folleto y los documentos de publicación periódica están disponibles en SOFIDY previa solicitud. Es imprescindible conocer el documento de datos fundamentales, que debe enviarse antes de la suscripción. Redactado en marzo de 2024. SOFIDY SAS - Sociedad de Gestión de fondos inmobiliarios desde 1987 - 303, square des Champs Élysées - Évry Courcouronnes - 91026 ÉVRY Cedex Sociedad de Gestión de Carteras autorizada por la AMF el 10 de julio de 2007 con el n.º GP07000042 - Tel.: 01 69 87 02 00 - Fax : 01 69 87 02 01 - www.sofidy.com

