



Informe mensual

A 31 de diciembre de 2025

Las referencias a una clasificación, un precio y/o una calificación no son una previsión de resultados futuros del fondo o del gestor. Las clasificaciones Morningstar se refieren únicamente a la participación I.



OICVM INMOBILIARIO DE DERECHO FRANCÉS

1. OBJETIVO DEL FONDO

El objetivo del Fondo 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 Developed Europe Capped Net return index 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 *

El fondo registró un rendimiento relativo positivo en diciembre (-1,54% en el mes frente al -1,82% del índice), lo que confirma la buena gestión de los últimos meses. A lo largo del año, el rendimiento se ha visto respaldado por la infraponderación en sector residencial alemán (Vonovia, Deutsche Wohnen), la posición en la inmobiliaria logística CTP (fuera del índice) y nuestra exposición en Reino Unido (Hammerson, Assura, Tritax Big Box). Por el contrario, nuestras inversiones a principios de 2025 en compañías inmobiliarias de centros de datos estadounidenses y la infraponderación en su fondo Cofinimmo (OPA en curso de Aedifica) lastraron el rendimiento.

En definitiva, en un entorno poco favorable para el sector inmobiliario (crecimiento económico sostenido, ligera subida de los tipos: swap a 5 años, zona euro: +32,7bps, IA Mania...) y en ausencia de una fuerte recuperación del mercado de inversión, que es lo único que podría justificar el carácter excesivo de los descuentos, el rendimiento anual (+9,65% para el índice FTSE EPRA Eurozone capped) puede calificarse de honorable.

El año 2026 traerá consigo un rendimiento por dividendo cercano al 5% (4,8% en Europa, según Kempen) y una perspectiva de crecimiento medio de los resultados comparable a la de 2025 (+3,8% de crecimiento de los resultados por acción previsto de media por Kepler en 2026° tras un 3,1% en 2025° fuente: estudio 360 «Awaiting a Sign» del 08/01/26), a pesar del efecto de la indexación de los alquileres, que probablemente será insignificante (desaceleración de la inflación en general en Europa, índices cercanos a 0 o incluso negativos en Francia). Las sociedades inmobiliarias que preferimos (activos escasos y estructura contable que permite adquisiciones o desarrollos rentables) podrán obtener mejores resultados: ese es el sentido de nuestras inversiones en CTP, Tritax o VGP en logística, o incluso Hammerson en comercio minorista o TAG en residencial.

En cuanto a los flujos sectoriales, seguimos convencidos de que a lo largo del año se producirá un **inicio de diversificación hacia una tipología de «acciones con perfil prudente»** (congestión de los activos monetarios con baja remuneración, agotamiento de los fondos en euros «impulsados», menor apoyo del entorno económico a los valores cíclicos).

La valoración de los inmuebles cotizados es históricamente baja: en términos de múltiplo de resultados relativo (13,8x los CF/acciones para el MSCI Europe Real Estate frente a 17,4x para el MSCI Europe, fuente: Bloomberg, a 31/12/2025) y de descuento sobre el ANR (28,7% de descuento en Europa, fuente: EPRA, a 31/12/2025). Este apoyo respaldará al sector, incluso en un entorno de tipos neutros y sin una recuperación clara de las transacciones físicas.

Estamos convencidos de que las mejores sociedades inmobiliarias, que ya han completado en gran medida su programa de desinversiones, podrán volver a escribir historias de crecimiento, lo que contribuirá a la revalorización de sus múltiplos de valoración. **La mejor manera de acompañar esta tendencia es posicionarse en fondos especializados activos.**

En términos de posicionamiento, **Tikehau Listed Real Estate ha comenzado, como anunciamos el mes pasado, a aumentar su exposición a valores europeos no pertenecientes a la zona euro** (19,8% de exposición a finales de diciembre), lo que podría permitirnos beneficiarnos de una recuperación avanzada de las oficinas en Londres, un reinicio del crecimiento en Suecia y una prima de riesgo aún muy positiva en las inmobiliarias suizas.

Laurent Saint Aubin y Serge Demirdjian

Finalizado el 12/01/2026

* Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras



Laurent Saint Aubin
Gestor de Tikehau Listed
Real Estate
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 (desde el 01/01/2026)	FTSE EPRA Developed Europe Capped						
Horizonte de inversión	> 5 años						
Escala de riesgo	1	2	3	4	5	6	7
Elegible para Seguro de Vida	Sí						
Elegible para el PEA (Plan de Ahorro en Acciones francés)	No						

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD *

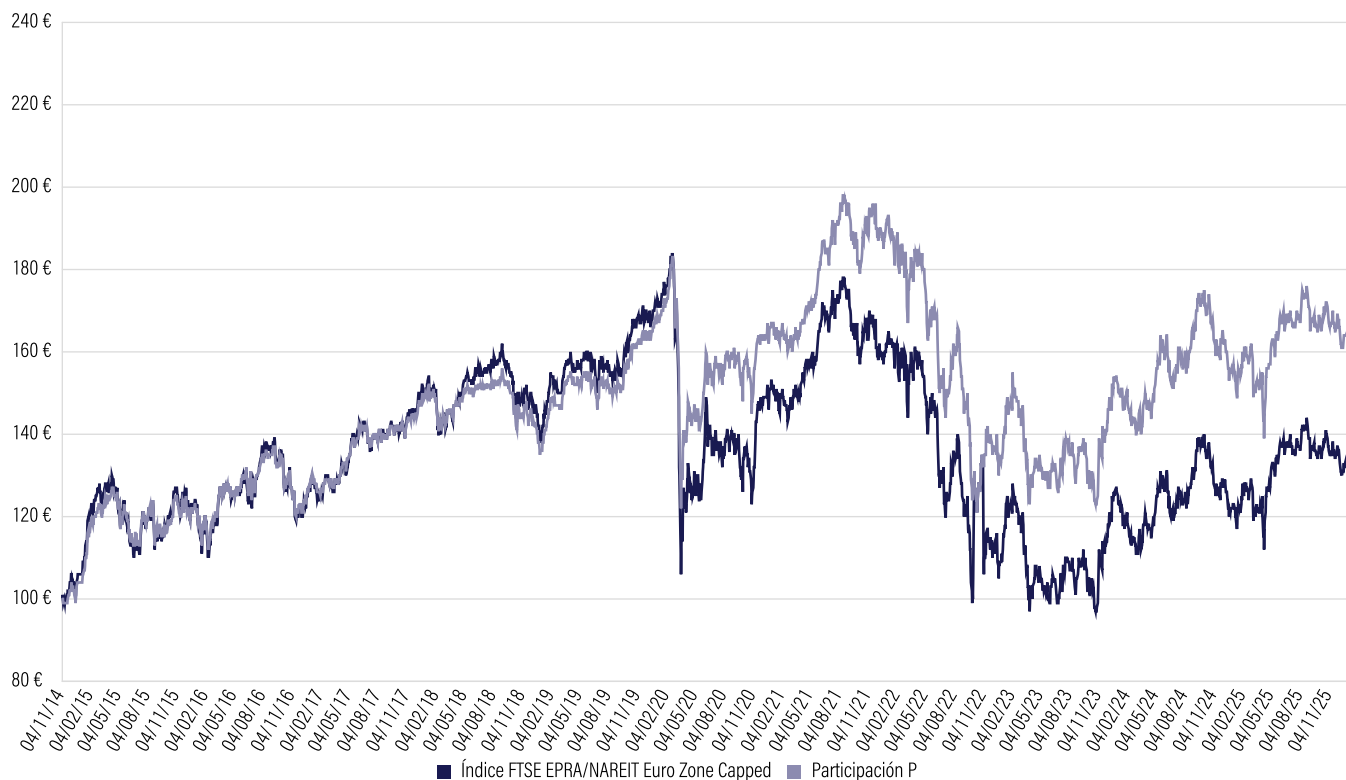
En 12 meses consecutivos	Índice	Part I	Part P	Part GI	Part C
Rentabilidad	9,6 %	7,6 %	6,5 %	8,0 %	7,4 %
Volatilidad	16,3 %	15,5 %	15,5 %	15,5 %	15,6 %
Ratio de Sharpe	-	0,35	0,28	0,37	0,33
Tracking error (riesgo relativo)	-	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,9 %
Alfa	-	-1,6 %	-2,7 %	-1,2 %	-1,8 %
Beta	-	0,94	0,94	0,94	0,94

* 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 31 de diciembre de 2025 | base 100 a 4 de diciembre de 2014



* Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras y no son constantes a lo largo del tiempo. Las comparaciones de rendimiento y las comparaciones gráficas se realizan con respecto al antiguo índice de referencia vigente para el año 2025, el FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped index (denominado en euros y calculado con dividendos netos reinvertidos).

4. HISTÓRICO DE RENTABILIDAD ⁽⁴⁾

	Desde el inicio ⁽¹⁾	2020	2021	2022	2023	2024	Ene. 25	Feb. 25	Mar. 25	Abr. 25	Mayo 25	Jun. 25	Jul. 25	Ago. 25	Sept. 25	Oct. 25	Nov. 25	Déc. 25	2025 Ytd
Participación P	+66,2 %	0,0 %	+15,0 %	-30,6 %	+14,6 %	+2,0 %	+2,7 %	+0,2 %	-4,8 %	+4,8 %	+5,4 %	+0,2 %	-0,3 %	+1,2 %	-1,3 %	-0,9 %	+1,1 %	-1,5 %	+6,5 %
Índice	+34,6 %	-10,9 %	+6,4 %	-32,6 %	+15,4 %	-2,6 %	+4,0 %	+0,4 %	-4,6 %	+6,6 %	+5,9 %	+0,5 %	-1,0 %	+1,3 %	-1,4 %	-1,0 %	+1,0 %	-1,8 %	+9,6 %
VL (€)	100,00	167,40	192,45	133,53	153,00	156,01	160,19	160,52	152,79	160,20	168,91	169,31	168,75	170,72	168,52	167,02	168,78	166,18	166,18
Participación I	+86,0 %	+0,1 %	+17,6 %	-29,8 %	+15,8 %	+2,9 %	+2,8 %	+0,3 %	-4,7 %	+4,9 %	+5,5 %	+0,3 %	-0,2 %	+1,2 %	-1,2 %	-0,8 %	+1,1 %	-1,5 %	+7,6 %
Índice	+34,6 %	-10,9 %	+6,4 %	-32,6 %	+15,4 %	-2,6 %	+4,0 %	+0,4 %	-4,6 %	+6,6 %	+5,9 %	+0,5 %	-1,0 %	+1,3 %	-1,4 %	-1,0 %	+1,0 %	-1,8 %	+9,6 %
VL (€)	1 000,00	1 757,30	2 066,61	1 449,74	1 679,42	1 728,95	1 776,54	1 781,71	1 697,43	1 781,22	1 879,52	1 885,63	1 881,03	1 904,48	1 881,54	1 866,34	1 887,51	1 860,10	1 860,10
Participación GI	+20,2 %	0,0 %	+17,9 %	-29,6 %	+16,2 %	+3,3 %	+2,8 %	+0,3 %	-4,7 %	+5,0 %	+5,5 %	+0,4 %	-0,2 %	+1,3 %	-1,2 %	-0,8 %	+1,2 %	-1,4 %	+8,0 %
Índice	-14,5 %	-10,9 %	+6,4 %	-32,6 %	+15,4 %	-2,6 %	+4,0 %	+0,4 %	-4,6 %	+6,6 %	+5,9 %	+0,5 %	-1,0 %	+1,3 %	-1,4 %	-1,0 %	+1,0 %	-1,8 %	+9,6 %
VL (€)	10 000,00	11 172,77	13 170,38	9 271,40	10 777,85	11 134,83	11 444,70	11 481,11	10 941,23	11 484,61	12 121,93	12 164,97	12 138,86	12 293,63	12 149,29	12 054,73	12 194,71	12 021,43	12 021,43
Participación C	+16,9 %	0,0 %	+17,3 %	-30,0 %	+15,6 %	+2,7 %	+2,7 %	+0,3 %	-4,8 %	+4,9 %	+5,5 %	+0,3 %	-0,3 %	+1,2 %	-1,2 %	-0,8 %	+1,1 %	-1,5 %	+7,4 %
Índice	-13,8 %	-10,9 %	+6,4 %	-32,6 %	+15,4 %	-2,6 %	+4,0 %	+0,4 %	-4,6 %	+6,6 %	+5,9 %	+0,5 %	-1,0 %	+1,3 %	-1,4 %	-1,0 %	+1,0 %	-1,8 %	+9,6 %
VL (€)	100,00	111,59	130,95	91,68	105,99	108,90	111,88	112,19	106,86	112,12	118,28	118,65	118,34	119,80	118,33	117,36	118,67	116,92	116,92

(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. Las comparaciones de rendimiento y las comparaciones gráficas se realizan con respecto al antiguo índice de referencia vigente para el año 2025, el FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped index (denominado en euros y calculado con dividendos netos reinvertidos).

La unidad E no está representada porque está reservada en particular a la sociedad de gestión y a las sociedades del grupo Tikehav Capital, a los directivos y empleados de estas entidades y a los fondos gestionados por estas entidades (la lista exhaustiva figura en el folleto de los OICVM).

PRINCIPALES LÍNEAS DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

	Fonds	Índice
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	9,71 %	8,88 %
KLEPIERRE	5,18 %	7,99 %
VONOVIA SE	5,14 %	9,85 %
WAREHOUSES DE PAUW SCA	4,99 %	4,15 %
SWISS PRIME SITE-REG	4,62 %	0,00 %
AEDIFICA	4,48 %	4,15 %
COVIVIO	3,77 %	4,07 %
TAG IMMOBILIEN AG	3,69 %	3,71 %
GECINA SA	3,50 %	3,96 %
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	3,47 %	5,99 %

GASTOS Y COMISIONES

(Base 100 a 4 de noviembre de 2014)

Gastos de gestión (impuestos incl.) ***	Participación P	2.20 %
	Participación C	1.30 %
	Participación I	1.10 %
	Participación GI	0.75 %
Derecho de entrada máximo (impuestos incl.) *	Participación P	Hasta un 4 %
	Participación C	Hasta un 4 %
	Participación I	Hasta un 3 %
	Participación GI	Hasta un 1 %
Comisión por exceso de rentabilidad **		20 %
Suscripción inicial	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.

*** Las tasas aplicadas al 31/12/2025 son las tasas máximas aplicables, con excepción de la Participación P, donde la tasa aplicada es del 2,10 % a partir del 1 de enero de 2025.

Incluidos los gastos de funcionamiento y otros servicios del 0,10%.

5. DATOS DEL OICVM A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

	Participación I	Participación P	Participación GI	Participación C
Número de participaciones	4 442,5	486 928,7	2 750,9	11 875,2
Valor liquidativo (€)	1 860,10	166,18	12 021,43	116,92
Patrimonio neto (€)*	143 282 368			

* incluido el patrimonio neto de la unidad E, una unidad reservada en particular a la sociedad de gestión y a las sociedades del grupo Tikehau Capital, a los directivos y empleados de estas entidades y a los fondos gestionados por estas entidades (la lista exhaustiva figura en el folleto de los OICVM).

6. EXPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

Divisas (incluido efectivo)*	Sectores (1)		Geografía (1)	
Euro	80 %	Comercio 30 %	Francia 19 %	
Libra esterlina	11 %	Logística 18 %	Alemania 18 %	
Franco suizo	5 %	Vivienda 17 %	Reino Unido 13 %	
Corona sueca	4 %	Oficinas 15 %	Europa Central 8 %	
Otros	0 %	Otros 20 %	Otros 42 %	

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

* La exposición a las divisas se determina en función de dónde estén cotizadas las empresas de la cartera.

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 31/12/2025. 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 Tikehau Listed Real Estate 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 enero de 2026. SOFIDY SAS - Sociedad de Gestión de fondos inmobiliarios desde 1987 - 303, Square des Champs Élysées - 91080 Évry-Courcouronnes - 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

TIKEHAU
LISTED REAL ESTATE
FCP

