

# THEOREIM PYTHAGORE

Note mensuelle  
au 25 avril 2024

**Avertissement :** Pythagore est exclusivement destinée à une clientèle professionnelle, telle que définie par la directive de l'union européenne concernant les marchés d'instruments financiers (2004/39/CE). Cette SC n'est accessible aux clients qu'en unités de compte, au travers de leur contrat d'assurance-vie et plan d'épargne retraite. Comme tout investissement, l'immobilier présente des risques et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital. Le rendement n'est pas garanti et dépend des conditions de marché. La durée de placement recommandée est de 8 ans minimum.

## ACTUALITÉS

Le deuxième trimestre 2024 débute dans un contexte nettement plus favorable, marqué par une amélioration significative du niveau d'inflation dans la zone euro. En avril 2024, il est estimé à 2,4%, en baisse par rapport à janvier 2024 où elle se situait à 2,8% et en septembre 2023 où elle atteignait 4,3%. Malgré cette évolution positive, la Banque centrale européenne a, pour l'instant, pris la décision de maintenir ses taux directeurs inchangés en ce début de deuxième trimestre. La première baisse de taux de la BCE est toujours attendue pour juin 2024, alors que la Banque d'Angleterre envisage sa première baisse en août, et la Réserve fédérale américaine (Fed) prévoit de commencer à réduire ses taux vers la fin de l'année 2024<sup>1</sup>. Cette baisse des taux directeurs de la BCE serait un signal positif pour le marché de l'immobilier, renforçant les indicateurs permettant d'anticiper une inflexion des valeurs dans ce secteur.

Au 25 avril 2024, l'actif net de Pythagore s'élève à 476 millions €. La valeur liquidative de Pythagore (93,76€/part) est en hausse de 0,51% depuis le 28 mars 2024 (+0,48€/part) après un premier trimestre 2024 neutre. Cela est principalement dû à la participation de Pythagore dans le fonds PGIM Real Estate European Income Plus qui affiche une performance positive de 4,4% sur le premier trimestre 2024. Effectivement, le fonds a acquis ses deux premiers actifs à la fin de l'année 2023 et a su tirer parti du contexte de marché favorable pour enregistrer une performance en capital largement positive.

Par ailleurs au cours du mois, Pythagore a cédé toutes ses parts d'une SCPI à prépondérance bureaux. Ainsi les actifs immobiliers de Pythagore qui représentent près de 375,5 millions € sont composés de 25 participations : 19 dans des fonds d'investissement professionnels, 3 dans des SCPI, 1 OPCI et 10 immeubles détenus au travers de filiales.

En termes d'investissements, Pythagore a continué d'honorer ses engagements pris en 2022 notamment sur le fonds résidentiel d'Ardian, sur lequel une partie de notre engagement a été appelé au cours du mois.

Les investissements directs et indirects de Pythagore offrent une exposition à 18 pays européens.

Enfin, la répartition sectorielle de Pythagore reflète les convictions de marché de Theorem, les secteurs de la logistique, du résidentiel et de l'alternatif tels que la santé, l'hôtellerie et l'éducation sont notamment mis en avant, soit 65.2% du portefeuille (+1,9% vs 28/03/2024).

Pythagore dispose d'une poche de liquidités de 21% dont 6% sont destinés à des opérations d'investissement sur lesquels le fonds s'est engagé, mais n'est pas encore tiré à la date du 25 avril 2024.

## CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES

Code ISIN	:	FR0014000F47
Forme juridique	:	SC à capital variable
Société de gestion	:	Theorem
Dépositaire	:	Caceis Bank France
Horizon de placement recommandé	:	8 ans
Fréquence de la valeur liquidative	:	Hebdomadaire (le jeudi)
Frais d'entrée et de sortie	:	Néant
Commissions de gestion	:	1,6% TTI en 2022*
Commissions d'investissement	:	0,5% à 1% TTI*
Classification SFDR	:	art.8

\* d'autres frais s'appliquent et sont détaillés dans le document d'informations.

Performances cumulées nettes de frais de gestion	Depuis la création	2021	2022	2023	3 mois	1 mois	YTD
		-6,24%	3,63%	2,35%	-11,95%	0,34%	0,51%

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Le capital n'est pas garanti.

### Valeurs IFI préconisées au 31/12/2023

Résident français	Non résident
54,01 €/part	53,71 €/part

## INDICATEURS CLÉS

Date de la dernière valeur liquidative	:	25/04/2024
Valeur liquidative	:	93,76€
Nombre de parts	:	5 076 929
Actif net	:	476 030 381,32€
Nombre de participations	:	25
Nombre d'immeubles	:	10

À risque plus faible

À risque plus élevé



Rendement potentiellement plus faible

Rendement potentiellement plus élevé

### Profil de risque et de rendement :

Cette SC majoritairement investie en immobilier présente un niveau de risque moyen de perte en capital, soit un niveau de 3.

La catégorie de risque associée à cette SC n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque

1. Selon BNP Paribas Economic Research

## Exemples d'actifs détenus indirectement



Le Prologis Park Hamburg Waltershof, situé à Hambourg en Allemagne, se compose de huit unités logistiques totalisant une superficie totale d'environ 199 000m<sup>2</sup>. La proximité de l'aéroport, du port de Hambourg et la connexion aux autoroutes A1, A2 et A261 font de ce parc, un lieu logistique particulièrement attrayant. Cet actif est détenu par Prologis European Logistics Fund, une participation de Pythagore.



Prologis Moissy II DCI est une plateforme logistique d'une surface de 100 000m<sup>2</sup> situé au cœur de Grand Paris Sud, Pôle d'Excellence Régional Logistique. Ce bâtiment d'envergure a été complètement réhabilité sur une ancienne friche industrielle, dans une démarche alliant innovation et développement durable. Elle est la première plateforme logistique au monde à être certifiée « Zero Carbon » à la fois sur sa phase de construction et sur son exploitation pour les 50 prochaines années, par l'International Living Future Institute. La plateforme est exploitée par Monoprix pour une durée minimale de 12 ans et est équipée de la technologie robotique développée par l'entreprise française Exotec. Cet actif est détenu par Prologis European Logistics Fund, une participation de Pythagore.

## Principaux investissements au 25/04/2024

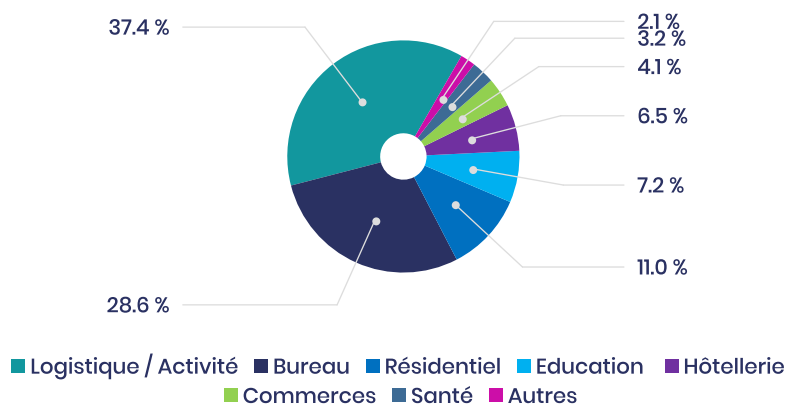
Principaux investissements	Secteur	Pays	Stratégie	% ANR
SCI PY 1*	Bureau/activité	France	Core/Core+	17%
PGIM Real Estate European income Plus	Diversifié	Europe	Core/Core+	8%
Tishman Speyer Core Fund	Bureau	Europe	Core/Core+	7%
Edmond de Rothschild Euro Industrial real estate Fund	Activité/Logistique	Europe	Core+	6%
Axa Residential Europe Fund	Résidentiel	Europe	Core/Core+	5%
BentallGreenOak Europe Core Plus Logistics	Activité/Logistique	Europe	Core+	5%

\*La SCI Py 1 détient à date 9 actifs immobiliers situés en France à Cenon (33), Poitiers (86), Jonage (69), Croix (59), Saint-Priest (69), Evry (91), Argenteuil (95), Saint Quentin Fallavier (38) et Meudon (92).

Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs.

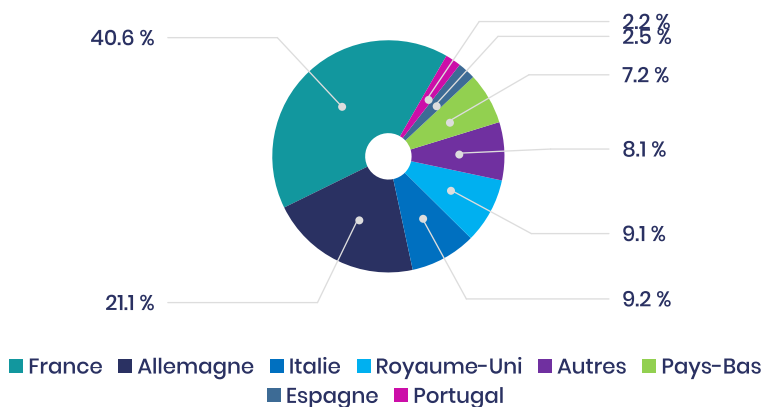
## Répartition du patrimoine par classe d'actifs au 25/04/2024

(en % de la valeur vénale totale)



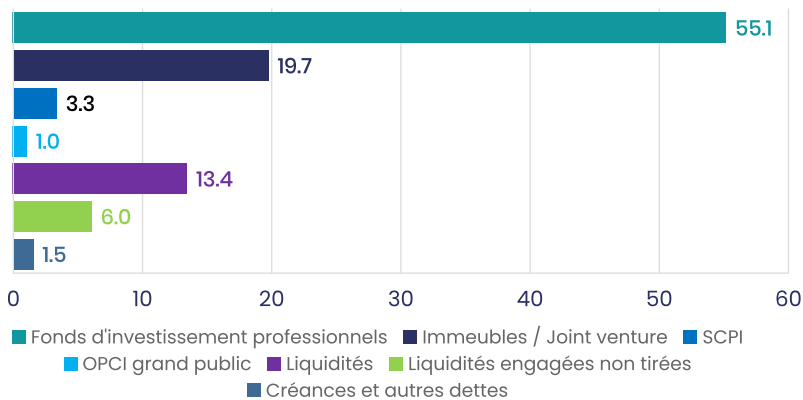
## Répartition du patrimoine par pays au 25/04/2024

(en % de la valeur vénale totale)



## Répartition de l'actif net au 25/04/2024

(en % de la valeur vénale totale)



Retrouvez Pythagore sur [www.theoreim.com/Pythagore](http://www.theoreim.com/Pythagore)

Document non contractuel et non exhaustif, réalisé à des fins d'information par Theorem.

Ce document ne constitue pas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage de parts ou de parts de la SC présentée. Pour une information complète, il convient de se référer au document d'informations ainsi qu'au DIS qui sont à votre disposition auprès de votre assureur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Pythagore a été déposée auprès de l'autorité des marchés financiers le 28 septembre 2020. Siège social : 105-109, rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 Paris. THEOREIM - SAS au capital de 128 256 euros - RCS Paris n°882 005 622. Société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP20000030 en date du 11 septembre 2020.

