

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

L'année 2023 n'aura pas été la plus belle année de l'immobilier, qu'il soit professionnel ou résidentiel. La hausse des taux d'intérêts entamée depuis le début de l'année 2022 a impacté la valeur des actifs immobiliers, et cela quels que soient les secteurs.

Cependant, si au cours de l'année 2022 les taux d'intérêts à long terme avaient augmenté de 300pbs, une hausse inhabituellement brutale, il est intéressant de préciser qu'au cours de l'année 2023, ces taux sont restés globalement stables (3% au 31/12/2022 vs 3.1% au 29/11/2023), et ce, même si une certaine volatilité a été constatée tout au long de l'année.

Compte tenu des délais de transmission de cette hausse des taux d'intérêt sur la valorisation des actifs immobiliers, les impacts de valeur continuent à se matérialiser. Ainsi, selon *Oxford Economics* (Q42023), la performance en capital (hors revenus locatifs) de l'immobilier européen, toutes classes d'actifs confondues et hors Royaume-Uni, devrait atterrir à -7% en 2023 avant de se stabiliser en 2024.

Néanmoins, cette fin d'année permet déjà d'entrevoir quelques signes de détente, les taux longs ayant fortement baissé au début du mois de décembre (2,71% au 14/12/23).

Ces nouvelles positives couplées à un marché devenu plus opportuniste, fera de 2024 une année particulièrement intéressante à l'investissement, les corrections de valeur ayant permis d'augmenter les rendements de manière significative. L'accroissement des transactions se fait d'ailleurs d'ores et déjà sentir sur le marché.

Au 30 novembre 2023, l'actif net de Pythagore s'élève à 477,45 millions d'euros. La valeur liquidative de Pythagore est en hausse de 0,06% depuis le 26 octobre 2023 (+0,06€/part) et s'établit à 94,04€/part.

La valeur liquidative du 28 septembre a anticipé les publications des valorisations des fonds détenus par Pythagore. En date du 30 novembre 2023, hormis la valorisation d'une participation qui a été reçue au cours du mois de décembre, toutes les valorisations du 3^{ème} trimestre ont été prises en compte. Les valeurs publiées sont en ligne avec nos prévisions.

Pour rappel, l'accélération des demandes de rachats au cours du mois de septembre 2023 a placé Pythagore dans l'obligation statutaire de reconstituer la liquidité du véhicule. Un plan de cessions, a donc été mis en place et provisionné dans la valeur liquidative du 28 septembre dernier.

Les cessions d'actifs choisies dans ce plan permettraient, s'il était exécuté partiellement ou totalement réalisé, de réduire significativement l'exposition aux actifs de bureaux et de renforcer la pondération des classes d'actifs logistique et industrielle. Nous considérons en effet que cette classe d'actif sera probablement parmi les premières à amorcer une dynamique positive. Le secteur de l'immobilier logistique et industriel se positionne comme le secteur offrant les meilleures perspectives au cours des 5 prochaines années (source *Oxford Economics*). Au Royaume-Uni, il est d'ailleurs le seul grand secteur à avoir enregistré une croissance en capital sur deux trimestres consécutifs en 2023 (+1,1% au 2^{ème} trimestre et +0,2% au 3^{ème} trimestre sur l'indice MSCI UK Quaterly).

Dans ce cadre, au cours du mois de novembre, Pythagore a cédé près de 5 millions€ de participations portant essentiellement sur des parts de SCPI bureaux. Aucun investissement n'a été réalisé sur le mois de novembre

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	1 an	3 mois	1 mois	YTD
		-5,96%	3,63%	2,35%	-11,21%	-8,33%	0,06%

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

Valeurs IFI préconisées au 31/12/2022

Résident français	Non résident
41,69 €/part	40,31 €/part

INDICATEURS CLÉS

Date de la dernière valeur liquidative	:	30/11/2023
Valeur liquidative	:	94,04€
Nombre de parts	:	5 076 907
Actif net	:	477 447 383,33€
Nombre de participations	:	30
Nombre d'immeubles	:	11

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.

EXEMPLES D'ACTIFS DÉTENUS INDIRECTEMENT



Centre de formation Alain Ducasse (CFAD) à Meudon, ensemble immobilier de 5 100 m² livré fin 2020 dans le cadre d'un bail ferme de douze ans. L'actif comprend de nombreuses salles de cours, cuisines de formation équipées et un restaurant d'application ouvert au public. Certifié HQE Excellent, il dispose d'une classification ERP 3^{ème} catégorie permettant l'accueil de plus de 600 personnes.

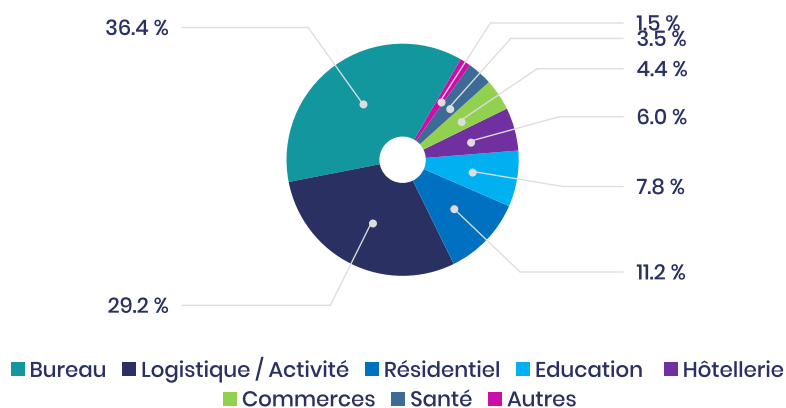
Cet actif est détenu par la SCI PY1, filiale de Pythagore



Maison de retraite médicalisée de 7 200 m² du groupe Gruppo Gheron située dans la ville de Cecina en Italie. L'actif, certifié Bream In-Use Excellent, présente une capacité d'accueil de 160 lits avec une possibilité de création d'extension de 80 lits. Cet actif est détenu par Lifento Care Pan European, une participation de Pythagore.

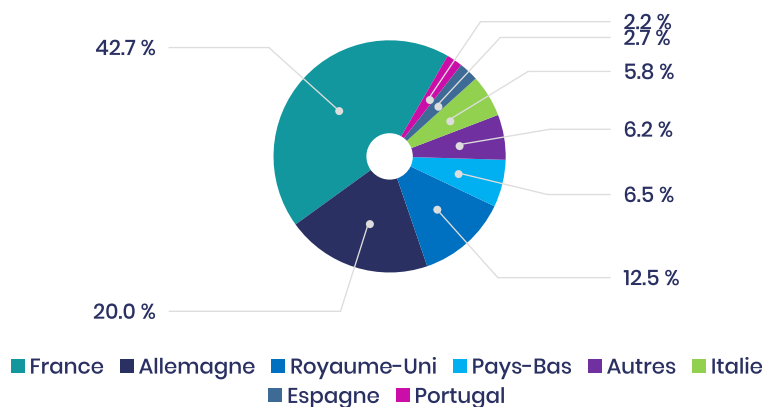
Répartition du patrimoine par classe d'actifs au 30/11/2023

(en % de la valeur vénale totale)



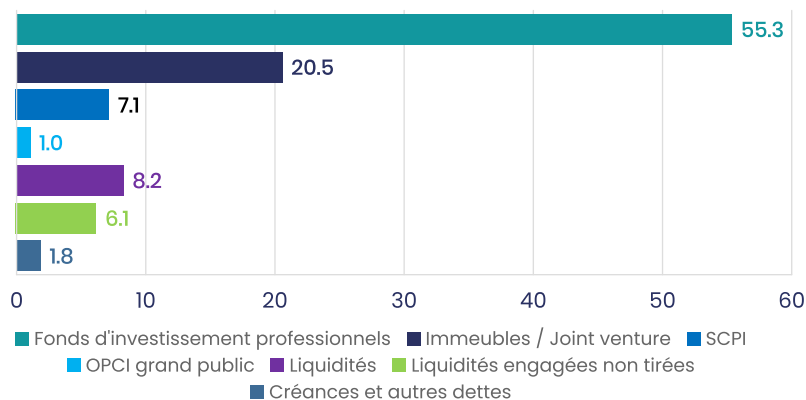
Répartition du patrimoine par pays au 30/11/2023

(en % de la valeur vénale totale)



Répartition de l'actif net au 30/11/2023

(en % de la valeur vénale totale)



Principaux investissements au 26/10/2023

Principaux investissements	Secteur	Pays	Stratégie	% ANR
SCI PY 1	Bureau/activité	France	Core/Core+	17,49%
PGIM Real Estate European Income Plus	Diversifié	Europe	Core/Core+	7,29%
Tishman Speyer Core Fund	Bureau	Europe	Core/Core+	7,28%
Edmond de Rothschild Euro Industrial real estate Fund	Activité / Logistique	Europe	Core+	5,94%
Axa Residential Europe Fund	Résidentiel	Europe	Core/Core+	5,17%
BentallGreenOak Europe Core Plus Logistics	Activité / Logistique	Europe	Core+	4,75%

*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.

Retrouvez Pythagore sur www.theoreim.com/Pythagore
Document non contractuel et non exhaustif, réalisé à des fins d'information par Theoreim.

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.

