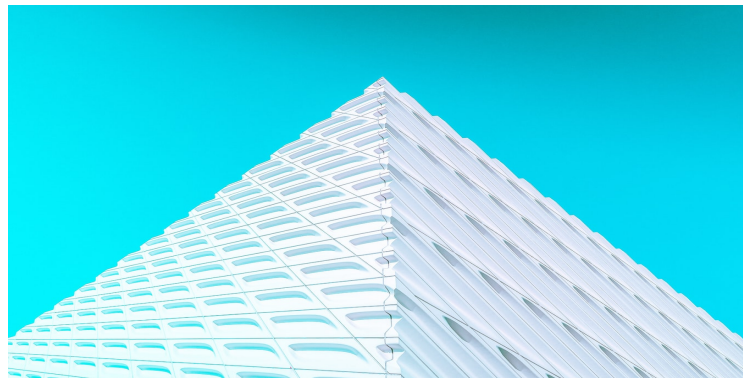


# THEOREIM

## Pythagore

Note trimestrielle au 29 décembre 2022



### 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. 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

La fin de l'année 2022 est marquée par un contexte économique de forte inflation et son corolaire, la remontée des taux intérêts. En attendant la stabilisation de ces derniers, l'ajustement des taux de rendement immobilier se poursuit dans les différentes typologies d'actifs.

Ce contexte économique conduit à garder une position attentiste sur les marchés dans l'objectif de se positionner, en 2023, sur des opportunités révélées par les nouvelles conditions de marché.

Le portefeuille de Pythagore fait, dans le contexte actuel, preuve de résilience, du fait de sa forte diversification à la fois en termes géographique, de typologies, de locataires et de secteurs. La composition du portefeuille, alloué à près de 80% sur les classes d'actifs logistiques, résidentiels, et sur les bureaux, répond aux convictions de long terme de Theorem. En outre, Pythagore dispose de liquidité permettant de saisir à moyen terme les opportunités que la situation économique ne manquera pas de créer.

Au 29/12/2022, l'actif net de Pythagore s'élève à 663,59 millions€, en augmentation de 83,34 millions€ par rapport au 29/09/2022. La valeur liquidative du véhicule s'établit à 105,94€/part, soit une hausse de +2,35% depuis le début de l'année 2022 et une baisse de 0,10% sur le trimestre.

Au quatrième trimestre 2022, Pythagore est resté prudent dans ses investissements. Le véhicule a déployé 51,6 millions€ de ses engagements non encore tirés au 29/09/2022.

Il s'agit de :

- 11,5 millions€ investis sur le fonds paneuropéen de petite logistique et d'actifs industriels d'Edmond De Rothschild Euro Industrial Real Estate Fund ;
- 10,5 millions€ investis sur le fonds paneuropéen résidentiel d'Axa Residential Europe Fund ;
- 8 millions€ investis dans le secteur de l'enseignement en France au travers de l'OPPCI Educatio ;
- 6,8 millions€ investis sur le fonds pan européen Core+ de PGIM Real Estate European Income Plus ;
- 3,5 millions€ investis dans la SCPI LOG IN ;
- 3 millions€ investis dans le fonds d'usufruit de parts de SCPI, Usufruimmo 2026.

D'autre part, 7 millions€ ont été investis au cours du trimestre pour l'acquisition d'un hôtel B&B à proximité d'Evian, à Publier (74).

Au 29/12/2022, la poche immobilière de Pythagore représente 58,9% du portefeuille et est répartie à 55,5% à travers 16 pays en Europe (hors marché domestique) dont 20,8% en Allemagne, 8,9% au Pays-Bas, 6,9% en Italie, 6,4% sur la péninsule ibérique et 6,2% au Royaume-Uni.

Outre la diversification géographique de Pythagore, le véhicule offre un profil équilibré avec 60,1% de son allocation exposée aux marchés immobiliers hors bureau : 30,1% de son allocation investie sur le secteur de la logistique et des locaux d'activités, 10,9% en résidentiel, 6,5% en hôtellerie de loisirs, 5,1% en commerce et 4,6% en santé.

Pythagore dispose d'une poche de liquidité de 41,1%, ce montant de trésorerie correspondant à hauteur de 36,4% à des opérations d'investissement sur lesquels le fonds s'est engagé mais n'est pas encore tiré à la date du 29/12/2022. Cette trésorerie a été en partie placée au travers de comptes à terme sur différentes échéances. Elle permettra également de se positionner sur des investissements en profitant d'un bon momentum de marché.

### Indicateurs clés au 29 décembre 2022

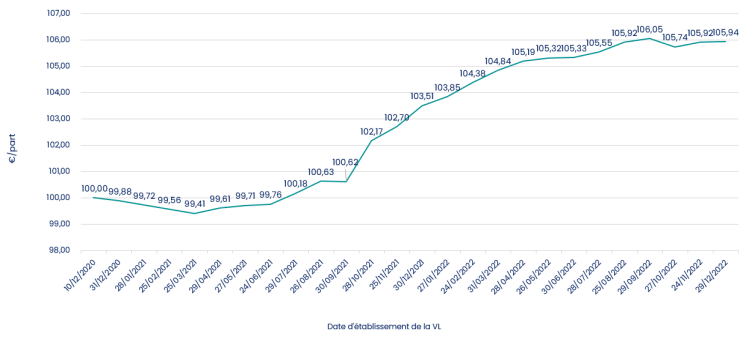
Actif net <b>663 592 558,31 €</b>	Nombre de parts <b>6 263 285</b>
Valeur liquidative <b>105,94 €/part</b>	Volatilité (sur un an glissant) <b>0,67 %</b>
Nombre de participations en portefeuille <b>32</b>	
Immeubles détenus directement ou par des sociétés contrôlées <b>9</b>	

Performances cumulées nettes de frais	Depuis la création	2021	1 an	3 mois	1 mois	YTD
	<b>5,94%</b>	<b>3,63%</b>	<b>2,35%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,02%</b>	<b>2,35%</b>

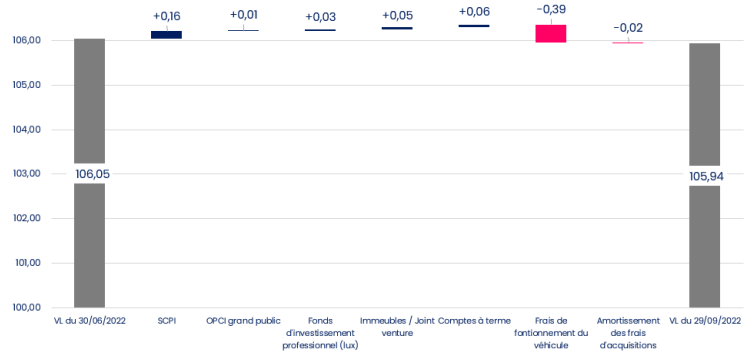
**La performance et le capital ne sont pas garantis.**

Valeurs IFI préconisées au 31/12/2021	
Résident français	Non résident
53.29€/part	52.07€/part

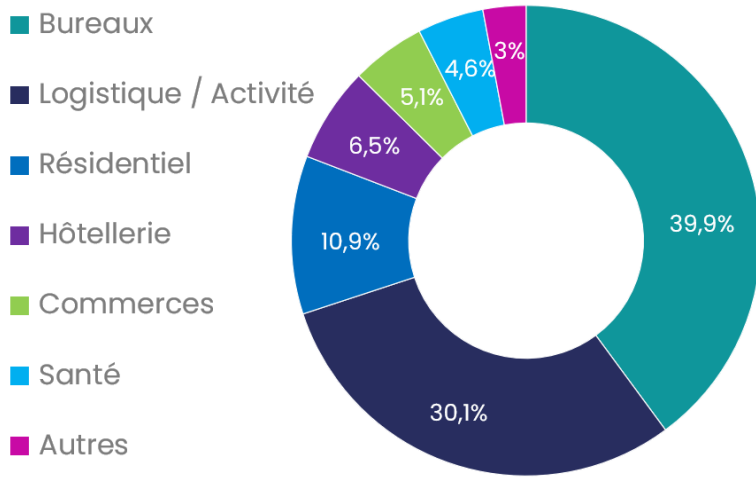
### Evolution de la valeur liquidative depuis l'origine



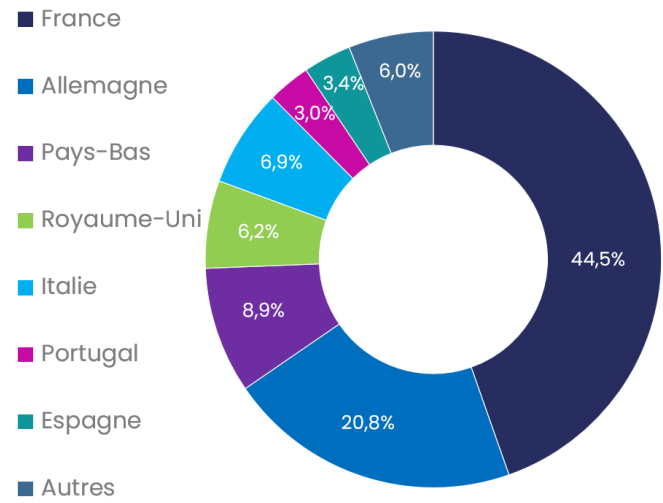
### Contributions à l'évolution de la valeur liquidative au 4ème trimestre 2022 (€/part)



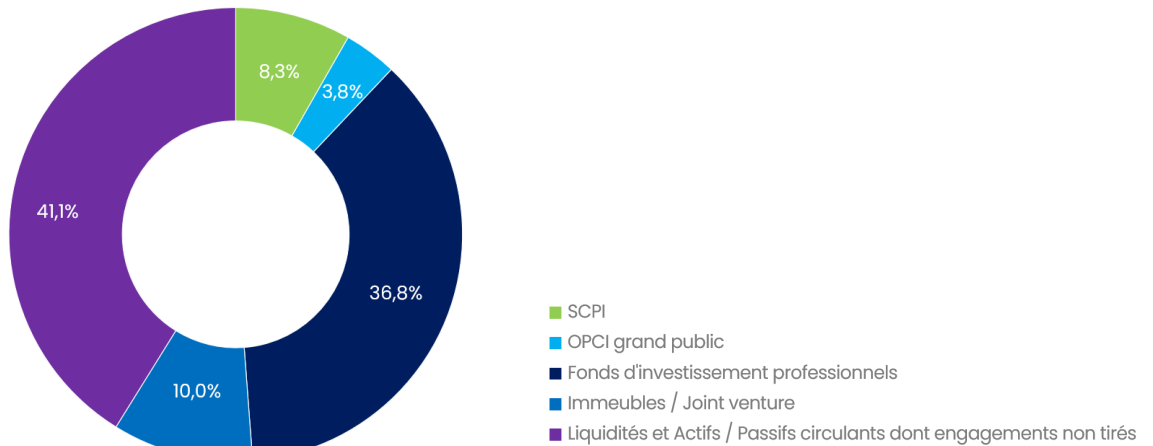
### Répartition du patrimoine par classe d'actifs au 29 décembre 2022 (en % de la valeur vénale du patrimoine immobilier)



### Répartition du patrimoine par pays au 29 décembre 2022 (en % de la valeur vénale du patrimoine immobilier)



### Répartition de l'actif net au 29 décembre 2022



## Composition de l'actif et du passif au 4ème trimestre 2022

Date	31/12/2020	30/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	29/09/2022	29/12/2022
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>3 922 654</b>	<b>81 278 922</b>	<b>149 753 001</b>	<b>220 025 174</b>	<b>285 320 890</b>	<b>324 324 533</b>
Comptes courants associés		23 136 181	24 302 466	54 681 566	57 031 566	66 207 606
ICNE Comptes courants associés		38 943	106 619	33 602	180 255	478 101
ICNE sur CAT		-	-	-	-	67 500
Créances d'exploitation et diverses	283 900	170 867	320 817	991 019	739 883	371 057
Souscriptions	-	-	151 664	-	422 145	343 808
Créances - Associés dividendes à recevoir	-	225 062	473 872	731 236	1 242 202	1 496 728
Disponibilités	5 712 496	37 801 767	96 169 236	149 140 074	232 033 289	266 476 326
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>5 996 396</b>	<b>61 372 821</b>	<b>121 524 675</b>	<b>205 577 497</b>	<b>291 649 342</b>	<b>335 441 127</b>
Dettes d'exploitation	- 109 927	- 407 662	- 770 775	- 928 072	- 1 079 677	- 1 318 865
Soucriptions versées	-	- 16 754	- 163 550	9 498 684	-	-
Dettes financières	-	-	-	-	-	- 16 154
<b>DETTES</b>	<b>- 109 927</b>	<b>- 424 416</b>	<b>- 934 325</b>	<b>8 570 613</b>	<b>- 1 079 677</b>	<b>- 1 335 019</b>
Ajustement pour frais et droits	178 555	1 864 804	2 707 200	4 044 483	4 359 845	5 161 917
<b>ACTIF NET</b>	<b>9 987 679</b>	<b>144 092 132</b>	<b>273 050 551</b>	<b>438 217 766</b>	<b>580 250 400</b>	<b>663 592 558</b>
<b>Nombre de Parts</b>	<b>100 00</b>	<b>1 391 938</b>	<b>2 604 287</b>	<b>4 160 222</b>	<b>5 471 414</b>	<b>6 263 285,0</b>
<b>VL €/part</b>	<b>99,88</b>	<b>103,51</b>	<b>104,84</b>	<b>105,33</b>	<b>106,05</b>	<b>105,94</b>

## Portefeuille de Pythagore au 29 Décembre 2022

Investissements réalisés par Pythagore	Typologie	Secteur	Pays	Stratégie	Valorisation (k€)	% ANR
Tishman Speyer Core Fund	Fonds professionnel	Bureaux	Europe	Core / Core+	51 716	7,79%
SCI Py 1*	Immeuble en direct / Joint venture	Bureaux / Locaux d'activités	France	Core / Core+	46 913	7,07%
Edmond De Rothschild Euro Industrial Real Estate Fund	Fonds professionnel	Activité / Logistique	Europe	Core+	30 666	4,62%
BentallGreenOak Europe Core Plus Logistics	Fonds professionnel	Activité / Logistique	Europe	Core / Core+	25 349	3,82%
Axa Residential Europe Fund	Fonds professionnel	Résidentiel	Europe	Core / Core+	18 624	2,81%
EFIMMO	SCPI	Bureau	France	Core / Core+	15 483	2,33%
Usufruitimmo 2026	SCPI (Usufruit)	Diversifié	Europe	Core / Core+	15 348	2,31%
Principal Core European Fund	Fonds professionnel	Diversifié	Europe	Core / Core+	15 193	2,29%
GARBE Logistikimmobilien Fonds Plus III S.C.A., SICAV-RAIF	Fonds professionnel	Logistique	Europe	Core / Core+	15 097	2,28%
Lifento Care Pan European	Fonds professionnel	Santé	Europe	Core / Core+	14 910	2,25%
Primofamily	SCPI	Résidentiel	France	Core / Core+	10 026	1,51%
LF Opportunité Immo	SCPI	Activité / Logistique	France	Core / Core+	9 889	1,49%
Aviva Investors Experimmo ISR	OPCI Grand Public	Bureaux / Logistique	Europe	Core / Core+	8 734	1,32%
SCI PY 2*	Immeuble en direct / Joint venture	Hôtellerie	France	Core / Core+	7 610	1,15%
Educatio	Fonds professionnel	Education	France	Core / Core+	7 477	1,13%
Club Plein Air Tourisme	Fonds professionnel	Hôtellerie	France	Core / Core+	7 229	1,09%
Tikehau Real Estate Opportunity I	Fonds professionnel	Diversifié	Europe	Value-Add	7 213	1,09%
Ardian Real Estate European Fund II	Fonds professionnel	Bureaux	Europe	Value-Add	7 202	1,09%
PGIM Real Estate European Income Plus SCSp SICAV-RAIF	Fonds professionnel	Diversifié	Europe	Core / Core+	6 870	1,04%
SOREF	Fonds professionnel	Commerce	France	Core / Core+	6 834	1,03%
RedTree French Real Estate Fund	Fonds professionnel	Bureaux	Europe	Value-Add	6 805	1,03%
Primopierre	SCPI	Bureau	France	Core / Core+	6 728	1,01%
SwissLife Dynapierre	OPCI Grand Public	Diversifié	Europe	Core / Core+	6 564	0,99%
Selectinvest I	SCPI	Bureau	France	Core / Core+	6 047	0,91%
LOG IN	SCPI	Activité / Logistique	Europe	Core / Core+	5 625	0,85%
Patrizia Living Cities Fund	Fonds professionnel	Résidentiel	Europe	Core / Core+	5 538	0,83%
Preim Evia	Fonds professionnel	Hôtellerie	Europe	Core / Core+	5 423	0,82%
SCI Nogent Amiral	Immeuble en direct / Joint venture	Bureaux	France	Core / Core+	5 280	0,80%
So Living	OPCI Grand Public	Résidentiel	Europe	Core / Core+	5 024	0,76%
BNP Parisbas Diversipierre	OPCI Grand Public	Diversifié	Europe	Core/Core +	4 818	0,73%
Principal European Data Centre Fund I SCSp	Fonds professionnel	Datacenters	Europe	Core / Core+	3 293	0,50%
Iroko Zen	SCPI	Diversifié	France	Core / Core+	1 000	0,15%
					390 532	58,9%

## Engagements pris par Pythagore, non encore tirés au 29/12/2022

	Typologie	Secteur	Pays	Stratégie	Montant engagé (k€)
PGIM Real Estate European Income Plus	Fonds professionnel	Diversifié	Europe	Core / Core+	28 130
Prologis European Logistics Fund	Fonds professionnel	Logistique	Europe	Core / Core+	20 000
Axa Residential Europe Fund	Fonds professionnel	Résidentiel	Europe	Core / Core+	11 344
Ardian Real Estate European Fund II	Fonds professionnel	Bureaux	Europe	Value-Add	8 350
Principal European Data Centre Fund I SCSp	Fonds professionnel	Datacenters	Europe	Core / Core+	6 583
SCI Py 1*	Immeuble en direct / Joint venture	Bureaux / Locaux d'activités	France	Core / Core+	6 532
Patrizia Living Cities Fund	Fonds professionnel	Résidentiel	Europe	Core / Core+	5 000
RedTree French Real Estate Fund	Fonds professionnel	Bureaux	Europe	Value-Add	3 897
BentallGreenOak Europe Core Plus Logistics	Fonds professionnel	Logistique	Europe	Core / Core+	3 702
Tikehau Real Estate Opportunity 1	Fonds professionnel	Diversifié	Europe	Value-Add	3 524
Educatio	Fonds professionnel	Education	France	Core / Core+	2 000
Preim Evia	Fonds professionnel	Hotellerie	Europe	Core / Core+	254
					99 316

\* La SCI Py 1 détient à date 7 actifs immobiliers situés en France à Cenon (33), Poitiers (86), Jonage (69), Croix (59), Saint-Priest (69), Evry (91) et Argenteuil (95). La SCI PY 2 détient à date un actif immobilier situé à Publier (74).



Participation dans trois Immeubles en VEFA au cœur de l'île Seguin à Boulogne Billancourt (92). Ces actifs sont composés d'un hôtel et de deux immeubles mixtes de bureaux, commerces et cinéma, et sont pré-loués à 21% à des locataires de premier ordre tel que Pathé et Emerige, co-investisseur à hauteur de 10%.

Cet actif est détenu par Ardian Real Estate European Fund II, une participation de Pythagore



Immeuble de 13 000 m<sup>2</sup> situé dans le quartier très recherché de l'Opéra Garnier dans le 2<sup>ème</sup> arrondissement de Paris, une restructuration est prévue début 2023. L'actif présente de solides fondamentaux : constructibilité, potentiel de terrasses, planchers communs de 2 000 m<sup>2</sup> et est situé au pied des métros Opéra et Pyramides desservis par 4 lignes différentes.

Cet actif est détenu par RedTree French Real Estate, une participation de Pythagore



Hôtel 3 étoiles à l'architecture moderne, livré en 2021, situé à Publier près d'Evian-les-Bains et entièrement loué à l'opérateur B&B dans le cadre d'un bail résiduel de 10 ans et 6 mois. Il développe une surface totale de 2 013 m<sup>2</sup>, 86 chambres et est réparti sur 3 niveaux. L'hôtel dispose d'une bonne desserte routière permettant de rejoindre la gare TGV d'Evian en 10min et Genève en 45min.

Cet actif est détenu par la SCI PY 2, une participation de Pythagore



Lot d'immeubles résidentiels de 275 appartements achevés en 2021 et occupés à 99%. L'ensemble est situé à 5 minutes à pied du centre de Tyresö et à 30min du centre de Stockholm en transport en commun. Les actifs sont à proximité des commodités tels que des supermarchés, des établissements de santé, des écoles maternelles et d'autres services.

Cet actif est détenu par Axa residential Europe Fund, une participation de Pythagore

Forme juridique	: Société civile à capital variable
Code ISIN	: FR0014000F47
Date de création	: 25/11/2020
Durée de vie	: 99 ans
Durée de détention recommandée	: 8 ans
Société de gestion	: Theorem
Gestion comptable	: Denjean & Associés
Dépositaire	: CACEIS Bank France
Commissaire aux Comptes	: Mazars
Expert immobilier	: JLL
Valorisation	: Hebdomadaire
Centralisation	: Mercredi avant 12h
Souscription	: VL
Frais d'entrée	: Néant
Commission de gestion	: 1,60% TTI de la valeur brute des actifs
Autres frais de gestion	: Facturés au réel, estimés à 0,5% de la valeur des actifs
Commission d'investissement/ cession	: 1% de la valeur des immeubles acquis/cédés directement ou indirectement 0,5% du montant investi/cédés dans les FIA
Frais du contrat d'assurance-vie	: Se référer au contrat et conditions négociées



### 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.



Retrouvez Pythagore sur [www.theorem.com/Pythagore](http://www.theorem.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 : 10, rue d'Uzès 75002 Paris

THEOREIM - SAS au capital de 128 256 euros

Siège social : 10, rue d'Uzès 75002 Paris

RCS Paris n°882 005 622

Société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro

GP 20000030 en date du 11 septembre 2020.