

Equipe de gérants et d'analystes



Bilan 2024 et perspectives 2025

Le secteur immobilier coté a fait une performance annuelle de -2.6% et le FCP IMMOBILIER 21 une performance annuelle de +2.5%, soit une surperformance annuelle de +5.1% qui place le fonds en tête dans les classements.

Cette performance est satisfaisante en relatif mais décevante en absolu au regard de la forte réduction des risques bilanciaux du secteur.

Si la performance passée ne préfigure pas de la performance future, la performance passée influence le niveau de risque du cas d'investissement,

Pour illustrer ce propos, la stabilisation des valeurs d'actifs en 2024 est un tournant après 2 années de baisse des prix des immeubles. La probabilité d'avoir des augmentations de capital défensives sur le secteur s'est fortement réduite grâce à cette stabilisation des valeurs d'actifs. Cette réduction des risques du secteur n'a pas trouvé de contrepartie boursière, le secteur ayant réalisé une performance négative alimentée par les inquiétudes de l'élection de Donald Trump et de la dissolution de l'Assemblée nationale en France.

La performance passée 2024 négative alors qu'on observe une forte réduction du risque bilanciel du secteur en 2024 conduit à une amélioration du « confort » du cas d'investissement si on considère les autres risques inchangés. Les faibles niveaux de valorisation présents fin 2023 sont toujours là fin 2024 alors même que le secteur entre dans un nouveau cycle au niveau des valeurs d'actifs et offre une plus grande visibilité sur les cash-flows par action en raison de l'amélioration bilancielle des foncières.

C'est donc une opinion positive renforcée sur le secteur immobilier cotée de la zone euro.

*En quoi pouvons-nous être trop optimistes ?*

Nous pourrions sur-estimer le potentiel de performance du secteur en raison d'une hausse importante des taux longs.

*En quoi pouvons-nous être trop pessimistes ?*

Nous pourrions sous-estimer le potentiel de performance du secteur en raison d'une réduction forte de la décote comme en 2009.



PRINCIPALES POSITIONS

- Unibail-Rodamco-Westfield
- Vonovia
- LEG Immobilien
- Klepierre
- Covivio

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Renforcement	Vente/Allègement
	Lar Espana
	LEG Immobilien
	Vonovia

VALORISATION 2024e<sup>1</sup>

	Fonds	Univers <sup>6</sup>
Valorisation <sup>2</sup>	10,9	12,5
Rendement <sup>3</sup>	4,9%	4,9%

<sup>1</sup> Calcul GESTION 21  
<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent  
<sup>3</sup> Rendement dividende moyen des titres du portefeuille  
<sup>4</sup> IEIF Eurozone FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis  
<sup>5</sup> Création du fonds le 27/11/2007  
<sup>6</sup> L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées suivies par l'équipe de gestion

Sources : Gestion 21, Sociétés

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+2,6%	+0,9%	-6,3%
Indice <sup>4</sup>	+0,8%	+0,6%	-7,1%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+55%	+10%	-28%
Indice <sup>4</sup>	+14%	+6%	-31%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Déc.
Part IC/ID	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-24%	+5%	-27%	+21%	+3%	-4,9%
Indice <sup>4</sup>	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	-5,1%

INDICATEURS ESG\*\*\*

Notation ESG (/100) <sup>7</sup>	ESG	E	S	G	Certifications environnementales <sup>7</sup>	Intensité carbone (kg CO2/m2)
Fonds	79,6	59,7	62,7	89,0	Fonds	20,6
Univers retraité <sup>7</sup>	76,6	61,1	65,0	89,1	Univers <sup>6</sup>	22,0

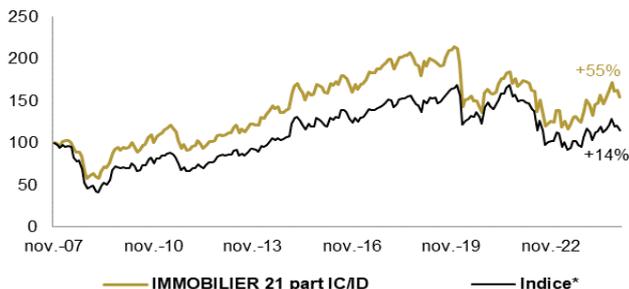
<sup>7</sup>La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes pondérées par le poids (fonds) et les capitalisations boursières (univers). L'univers de référence est constitué d'environ 70 foncières cotées. La notation ESG de cet univers est retraitée des 20% des plus mauvaises notations ESG (en poids). Le taux de couverture pour les certifications environnementales (BREEAM, HQE etc.) est de 98% pour IMMOBILIER 21 et 91% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 100% pour IMMOBILIER 21 et 97% pour l'Univers. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

VL PART IC  
FR 0010 540 716  
15 451,82€  
VL PART ID  
FR 0010 541 854  
8 754,01€

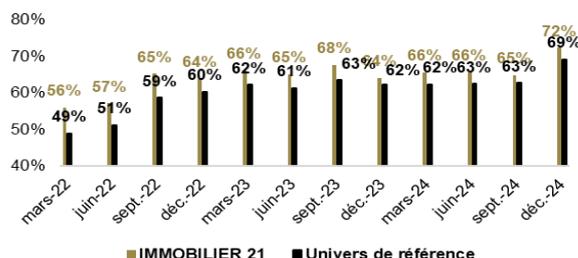
ENCOURS DU FONDS  
86 M€

PROFIL DE RISQUE DIC  
5/7

Historique de performance depuis la création



Historique de performance ESG Climat  
mesurée par les certifications environnementales (BREEAM, HQE, LEED etc.)



\* IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	27
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif <sup>1</sup>	22%
Liquidité 1 jour du fonds <sup>2</sup>	88%

<sup>1</sup> Hors trésorerie

<sup>2</sup> Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 100 jours de la principale bourse de cotation

INDICATEURS STATISTIQUES

	10 ans	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	20%	25%	24%	17%
Volatilité indice	20%	25%	25%	18%
Béta vs indice*	0,98	0,99	0,95	0,97
Béta vs Eurostoxx 50	0,68	0,79	0,79	0,44
Ratio de Sharpe	-0,10	-0,37	-0,26	-0,02
Tracking error	4,3%	5,5%	3,9%	2,1%
Max drawdown	-50%	-50%	-37%	-13%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA	NA

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	31%
Logements	31%
Bureaux	18%
Santé	7%
Logistique	7%
Autres	3%
Trésorerie	3%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>3</sup>

France	35%
Allemagne	34%
Pays-Bas	11%
Belgique	10%
Espagne	8%
Italie	2%

REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>3</sup>

Large Cap (>5Md€)	54%
Mid Cap (1-5Md€)	35%
Small Cap (<1Md€)	11%

<sup>3</sup> Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières
Eligibilité PEA	Non
Indice de référence	FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis
Durée de placement recommandée	> 5 ans
Code Bloomberg	IMM21IC FP/IMM21ID FP
Valorisation	Quotidienne
Délai de règlement	J+3

Dépositaire	Caceis Bank
Valorisateur	Caceis Fund Admin
Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30)	Caceis Bank : 01 57 78 15 15
Droit d'entrée	Max 4% TTC
Frais de gestion	1,4% (I)
Frais de sortie	Néant
Commission de mouvement	Néant
Frais de performance	20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive.

Pour plus d'information, se référer à la rubrique Frais et Commissions du prospectus, disponible sur simple demande ou sur le site Internet : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr)

**Valérie Salomon Liévin**  
Directrice commerciale  
06 71 27 61 76  
01 84 79 90 24  
v.salomon@gestion21.fr



**Jordan Mandin**  
Relation investisseurs  
01 84 79 90 32  
j.mandin@gestion21.fr



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr)

AVERTISSEMENTS

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Ce document est une communication publicitaire et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus ou DIC actuellement en vigueur et disponibles sur le site [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr) ou sur simple demande auprès de GESTION21.

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. La souscription des parts du fonds est permise uniquement aux investisseurs n'ayant pas la qualité de «U.S.Person» (telle que cette expression est définie dans la réglementation financière fédérale américaine et reprise dans le prospectus) et dans les conditions prévues par le prospectus du fonds. Les informations de ce document sont des informations arrêtées au 31/12/2024 et susceptibles d'évoluer dans le temps.

GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l'interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s'analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l'arbitraire du système de notation. Ce constat incite l'ensemble des acteurs à promouvoir l'émergence d'un système de données plus fiables avec un mécanisme de notation de place. Le Code de Transparence et les rapports de performance ESG sont disponibles sur : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).

Equipe de gérants et d'analystes



Bilan 2024 et perspectives 2025

Le secteur immobilier coté a fait une performance annuelle de -2.6% et le FCP IMMOBILIER 21 une performance annuelle de +1.9%, soit une surperformance annuelle de +4,5% qui place le fonds en tête dans les classements.

Cette performance est satisfaisante en relatif mais décevante en absolu au regard de la forte réduction des risques bilanciaux du secteur.

Si la performance passée ne préfigure pas de la performance future, la performance passée influence le niveau de risque du cas d'investissement,

Pour illustrer ce propos, la stabilisation des valeurs d'actifs en 2024 est un tournant après 2 années de baisse des prix des immeubles. La probabilité d'avoir des augmentations de capital défensives sur le secteur s'est fortement réduite grâce à cette stabilisation des valeurs d'actifs.

Cette réduction des risques du secteur n'a pas trouvé de contrepartie boursière, le secteur ayant réalisé une performance négative alimentée par les inquiétudes de l'élection de Donald Trump et de la dissolution de l'Assemblée nationale en France.

La performance 2024 passée négative alors qu'on observe une forte réduction du risque bilanciel du secteur en 2024 conduit à une amélioration du « confort » du cas d'investissement si on considère les autres risques inchangés. Les faibles niveaux de valorisation présents fin 2023 sont toujours là fin 2024 alors même que le secteur entre dans un nouveau cycle au niveau des valeurs d'actifs et offre une plus grande visibilité sur les cash-flows par action en raison de l'amélioration bilancielle des foncières.

C'est donc une opinion positive renforcée sur le secteur immobilier cotée de la zone euro.

*En quoi pouvons-nous être trop optimistes ?*

Nous pourrions sur-estimer le potentiel de performance du secteur en raison d'une hausse importante des taux longs.

*En quoi pouvons-nous être trop pessimistes ?*

Nous pourrions sous-estimer le potentiel de performance du secteur en raison d'une réduction forte de la décote comme en 2009.



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-Rodamco-Westfield  
 Vonovia  
 LEG Immobilien  
 Klepierre  
 Covivio

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Renforcement	Vente/Allègement
	Lar Espana
	LEG Immobilien
	Vonovia

VALORISATION 2024e<sup>1</sup>

	Fonds	Univers <sup>6</sup>
Valorisation <sup>2</sup>	10,9	12,5
Rendement <sup>3</sup>	4,9%	4,9%

<sup>1</sup> Calcul GESTION 21  
<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent  
<sup>3</sup> Rendement dividende moyen des titres du portefeuille  
<sup>4</sup> IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis  
<sup>5</sup> Création du fonds le 27/11/2007  
<sup>6</sup> L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées suivies par l'équipe de gestion

Sources : Gestion 21, Sociétés

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+1,8%	+0,2%	-7,0%
Indice <sup>4</sup>	+0,8%	+0,6%	-7,1%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+35%	+2%	-30%
Indice <sup>4</sup>	+14%	+6%	-31%

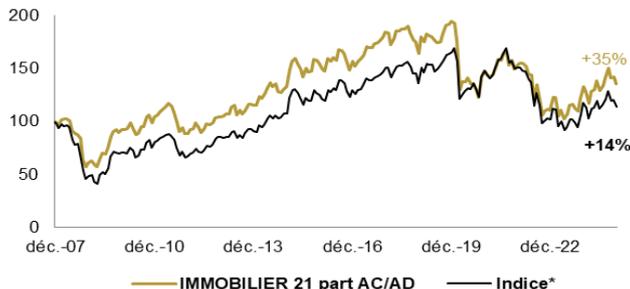
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Déc.
Part AC/AD	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-24%	+4%	-28%	+20%	+2%	-4,9%
Indice <sup>4</sup>	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	-5,1%

INDICATEURS ESG\*\*\*

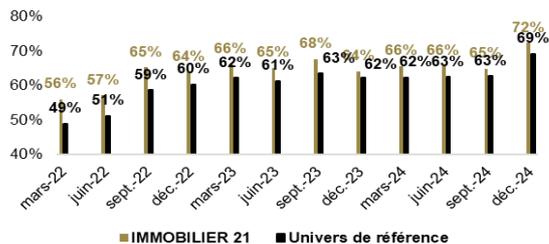
Notation ESG (/100) <sup>7</sup>	ESG	E	S	G	Certifications environnementales <sup>7</sup>	Intensité carbone (kg CO2/m2)
Fonds	79,6	59,7	62,7	89,0	Fonds	20,6
Univers retraité <sup>7</sup>	76,6	61,1	65,0	89,1	Univers <sup>6</sup>	22,0

<sup>7</sup>La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus/malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes pondérées par le poids (fonds) et les capitalisations boursières (univers). L'univers de référence est constitué d'environ 70 foncières cotées. La notation ESG de cet univers est retraitée des 20% des plus mauvaises notations ESG (en poids). Le taux de couverture pour les certifications environnementales (BREEAM, HQE etc.) est de 98% pour IMMOBILIER 21 et 91% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 100% pour IMMOBILIER 21 et 97% pour l'Univers.  
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Historique de performance depuis la création



Historique de performance ESG Climat  
mesurée par les certifications environnementales  
(BREEAM, HQE, LEED etc.)



\* IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	27
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif <sup>1</sup>	22%
Liquidité 1 jour du fonds <sup>2</sup>	88%

<sup>1</sup> Hors trésorerie

<sup>2</sup> Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 100 jours de la principale bourse de cotation

INDICATEURS STATISTIQUES

	10 ans	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	20%	25%	24%	17%
Volatilité indice	20%	25%	25%	18%
Béta vs indice*	0,98	1,00	0,95	0,96
Béta vs Eurostoxx 50	0,68	0,79	0,79	0,44
Ratio de Sharpe	-0,13	-0,39	-0,29	-0,06
Tracking error	4,3%	5,4%	3,8%	2,3%
Max drawdown	-51%	-51%	-38%	-13%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA	NA

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	31%
Logements	31%
Bureaux	18%
Santé	7%
Logistique	7%
Autres	3%
Trésorerie	3%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>3</sup>

France	35%
Allemagne	34%
Pays-Bas	11%
Belgique	10%
Espagne	8%
Italie	2%

REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>3</sup>

Large Cap (>5Md€)	54%
Mid Cap (1-5Md€)	35%
Small Cap (<1Md€)	11%

<sup>3</sup> Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières
Eligibilité PEA	Non
Indice de référence	FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis
Durée de placement recommandée	> 5 ans
Code Bloomberg	IMM21AC FP/IMM21AD FP
Valorisation	Quotidienne
Délai de règlement	J+3

Dépositaire	Caceis Bank
Valorisateur	Caceis Fund Admin
Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30)	Caceis Bank : 01 57 78 15 15
Droit d'entrée	Max 4% TTC
Frais de gestion	2,2% (A)
Frais de sortie	Néant
Commission de mouvement	Néant
Frais de performance	20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive.

Pour plus d'information, se référer à la rubrique Frais et Commissions du prospectus, disponible sur simple demande ou sur le site Internet : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).

**Valérie Salomon Liévin**  
Directrice commerciale  
06 71 27 61 76  
01 84 79 90 24  
v.salomon@gestion21.fr



**Jordan Mandin**  
Relation investisseurs  
01 84 79 90 32  
j.mandin@gestion21.fr



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr)

AVERTISSEMENTS

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Ce document est une communication publicitaire et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus ou DIC actuellement en vigueur et disponibles sur le site [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr) ou sur simple demande auprès de GESTION21.

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. La souscription des parts du fonds est permise uniquement aux investisseurs n'ayant pas la qualité de «U.S.Person» (telle que cette expression est définie dans la réglementation financière fédérale américaine et reprise dans le prospectus) et dans les conditions prévues par le prospectus du fonds. Les informations de ce document sont des informations arrêtées au 31/12/2024 et susceptibles d'évoluer dans le temps.

GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l'interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s'analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l'arbitraire du système de notation. Ce constat incite l'ensemble des acteurs à promouvoir l'émergence d'un système de données plus fiables avec un mécanisme de notation de place. Le Code de Transparence et les rapports de performance ESG sont disponibles sur : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).