

Equipe de gérants et d'analystes



Signatory of:



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-Rodamco-Westfield
LEG Immobilien
Vonovia
Merlin Properties
Covivio

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Reforcement	Vente/Allégement
Carmila	Aroundtown Wereldhave Klepierre Icade

VALORISATION 2025e¹

	Fonds	Univers ⁶
Valorisation ²	12,5	13,6
Rendement ³	4,9%	4,5%

¹ Calcul GESTION 21

² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

⁴ IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

⁶ L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées suivies par l'équipe de gestion

Des publications révélatrices de la faible valorisation du secteur

Les publications ne sont pas terminées, mais la diversité en termes d'immeubles détenus par les foncières qui ont déjà publié permet de tirer des enseignements. À fin février, 32 foncières cotées* ont publié. Elles représentent une capitalisation de 102 Mds et 61 % du portefeuille.

- Confirmation de l'évolution positive des valeurs d'actifs :

2025 s'est traduit pour les foncières ayant publié par une légère hausse à périmètre constant de leur patrimoine de +1,3%. Cette hausse concerne l'ensemble des typologies d'actifs (santé, commerces, logistique, résidentiel allemand, bureaux quartiers centraux), à l'exception des bureaux en périphérie dont la valeur des actifs chute de -5%.

Il en résulte des hausses des actifs nets réévalués de +4% sur lesquels sont calculées les décotes, entraînant un changement de lecture de la décote actuelle de -33%. Considérée comme une protection dans un environnement d'incertitude des prix des actifs, la décote devient une opportunité d'entrée sur le marché des foncières cotées à une valorisation réellement décotée.

Cette bonne nouvelle sur les valeurs des actifs se couple d'une très bonne tenue des indicateurs d'exploitation, qui sont des facteurs favorables à la poursuite d'une hausse des cash-flows et des valeurs d'actifs.

- Bonne tenue des indicateurs d'exploitation :

- Taux d'occupation moyen à 95 %
- Croissance organique des loyers de +3 %
- Croissance des cash-flows/action qui retrouve son rythme de croisière à +3,1%.

En 2025	Croissance organique des loyers	Evolution des valeurs d'actifs	Taux d'occupation	Δ actifs nets réévalués	Δ Cash-flows / Actions
Bureaux périphériques	-4,3%	-5,3%	+79,5%	+2,6%	-9,6%
Bureaux primes	+4,8%	+2,7%	+95,6%	+0,9%	+3,1%
Commerce	+3,3%	+1,6%	+96,8%	+3,9%	+4,7%
Diversifiées	+3,0%	+3,5%	+96,4%	+5,1%	+6,4%
Logistique	+3,4%	+3,9%	+97,5%	+7,4%	+4,2%
Résidences Étudiantes	+5,4%	+1,4%	+98,2%	-3,1%	+0,0%
Santé	+2,9%	+1,3%	+99,2%	+1,1%	+4,0%
Moyenne des Publications	+2,9%	+1,3%	+95,1%	+3,9%	+3,1%

La hausse combinée des cash-flows et des ANR observée en 2025 devrait se poursuivre en 2026. Ce constat devrait favoriser la prise en compte par le marché de la faible valorisation actuelle du secteur tant en multiple de cash-flows (12x) qu'en décote sur l'ANR (-34%).

*Altea, Argan, Carmila, Covivio Hôtel, Covivio, Gecina, Icade, INEA, Klepierre, Mercialis, Patrimoine & Commerce, Selectirente, Tour Eiffel, Unibail-Rodamco, Retail Estates, Aedifica, Cofinimmo, Leasinvest, Montea, WDP, Wereldhave Belgium, Xior, Shurgard, VGP, Home invest Belgium, Vastned Retail, CTP, Wereldhave, Colonial, Merlin Properties, IGD, Kojamo.

Sources: Emetteurs, Gestion 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUELISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+3,6%	+1,9%	+3,9%
Indice ⁴	+1,9%	+1,6%	-0,0%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+91,2%	+20,6%	+21,3%
Indice ⁴	+40,2%	+17,0%	-0,0%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Févr.
Part IC/ID	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-24%	+5%	-27%	+21%	+3%	+10%	+12,1%
Indice ⁴	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	+10%	+11,2%

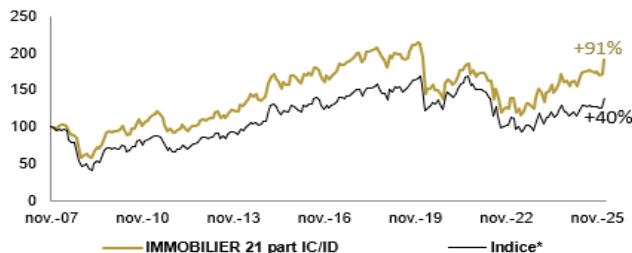
INDICATEURS ESG***

Notation ESG (/100) ⁷	ESG	E	S	G	Certifications environnementales ⁷	Intensité carbone (kg CO2/m2)	Intensité des GES	% femmes au conseil
Fonds	82,2	63,2	60,7	87,9	Fonds	73%	20,3	473,9
Univers retraité ⁷	80,4	62,5	59,2	81,1	Univers ⁶	68%	20,4	480,6
								44,1
								41,5

⁷La 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 100% pour IMMOBILIER 21 et 100% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 100% pour IMMOBILIER 21 et 98% pour l'Univers.

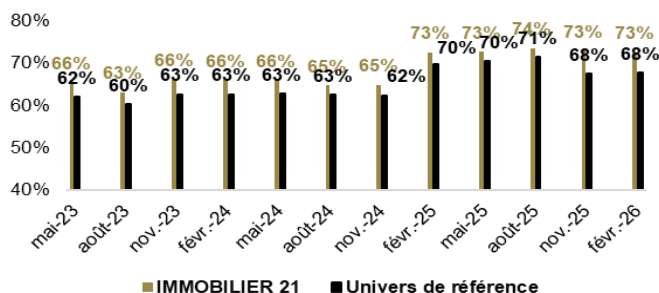
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

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	26
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	28%
Liquidité 1 jour du fonds ²	82%

¹ Hors trésorerie

² 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%	21%	19%	16%
Volatilité indice	20%	22%	20%	16%
Bêta vs indice*	0,99	0,96	0,95	0,98
Bêta vs Eurostoxx 50	0,67	0,66	0,49	0,35
Ratio de Sharpe	0,00	0,10	0,49	1,02
Tracking error	4,2%	3,5%	3,1%	1,7%
Max drawdown	-50%	-42%	-20%	-13%
Délais de recouvrement (jours)	NA	842	168	12

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	35%
Logements	31%
Bureaux	12%
Logistique	9%
Santé	8%
Autres	3%
Trésorerie	2%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	33%
Allemagne	32%
Pays-Bas	14%
Belgique	13%
Espagne	5%
Italie	3%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	51%
Mid Cap (1-5Md€)	45%
Small Cap (<1Md€)	4%

³ Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007	Dépositaire	Caceis Bank
Forme juridique	FCP	Valorisateur	Caceis Fund Admin
Classification AMF	Actions Zone Euro	Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30)	Caceis Bank : 01 57 78 15 15
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Eligibilité PEA	Non	Frais de gestion	1,4% (I)
Indice de référence	FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis	Frais de sortie	Néant
Durée de placement recommandée	> 5 ans	Commission de mouvement	Néant
Code Bloomberg	IMM21IC FP/IMM21ID FP	Frais de performance	20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive.
Valorisation	Quotidienne	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	
Délai de règlement	J+3		

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



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ 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 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 arrêtees au 27/02/2026 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.

Des publications révélatrices de la faible valorisation du secteur

Les publications ne sont pas terminées, mais la diversité en termes d'immeubles détenus par les foncières qui ont déjà publié permet de tirer des enseignements. À fin février, 32 foncières cotées* ont publié. Elles représentent une capitalisation de 102 Mds et 61 % du portefeuille.

- Confirmation de l'évolution positive des valeurs d'actifs :

2025 s'est traduit pour les foncières ayant publié par une légère hausse à périmètre constant de leur patrimoine de +1,3 %. Cette hausse concerne l'ensemble des typologies d'actifs (santé, commerces, logistique, résidentiel allemand, bureaux quartiers centraux), à l'exception des bureaux en périphérie dont la valeur des actifs chute de -5%.

Il en résulte des hausses des actifs nets réévalués de +4% sur lesquels sont calculées les décotes, entraînant un changement de lecture de la décote actuelle de -33 %. Considérée comme une protection dans un environnement d'incertitude des prix des actifs, la décote devient une opportunité d'entrée sur le marché des foncières cotées à une valorisation réellement décotée.

Cette bonne nouvelle sur les valeurs des actifs se couple d'une très bonne tenue des indicateurs d'exploitation, qui sont des facteurs favorables à la poursuite d'une hausse des cash-flows et des valeurs d'actifs.

- Bonne tenue des indicateurs d'exploitation :

- Taux d'occupation moyen à 95 %
- Croissance organique des loyers de +3 %
- Croissance des cash-flows/action qui retrouve son rythme de croisière à +3,1%.

En 2025	Croissance organique des loyers	Evolution des valeurs d'actifs	Taux d'occupation	Δ actifs nets réévalués	Δ Cash-flows / Actions
Bureaux périphériques	-4,3%	-5,3%	+79,5%	+2,6%	-9,6%
Bureaux primes	+4,8%	+2,7%	+95,6%	+0,9%	+3,1%
Commerce	+3,3%	+1,6%	+96,8%	+3,9%	+4,7%
Diversifiées	+3,0%	+3,5%	+96,4%	+5,1%	+6,4%
Logistique	+3,4%	+3,9%	+97,5%	+7,4%	+4,2%
Résidences Étudiantes	+5,4%	+1,4%	+98,2%	-3,1%	+0,0%
Santé	+2,9%	+1,3%	+99,2%	+1,1%	+4,0%
Moyenne des Publications	+2,9%	+1,3%	+95,1%	+3,9%	+3,1%

La hausse combinée des cash-flows et des ANR observée en 2025 devrait se poursuivre en 2026. Ce constat devrait favoriser la prise en compte par le marché de la faible valorisation actuelle du secteur tant en multiple de cash-flows (12x) qu'en décote sur l'ANR (-34%).

*Altea, Argan, Carmila, Covivio Hôtel, Covivio, Gecina, Icade, INEA, Klepierre, Mercialis, Patrimoine & Commerce, Selectirente, Tour Eiffel, Unibail-Rodamco, Retail Estates, Aedifica, Cofinimmo, Leasinvest, Montea, WDP, Wereldhave Belgium, Xior, Shurgard, VGP, Home invest Belgium, Vastned Retail, CTP, Wereldhave, Colonial, Merlin Properties, IGD, Kojamo.

Sources: Emetteurs, Gestion 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+2,8%	+1,2%	+3,3%
Indice ⁴	+1,9%	+1,6%	-0,0%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+66,2%	+12,3%	+17,4%
Indice ⁴	+40,2%	+17,0%	-0,0%

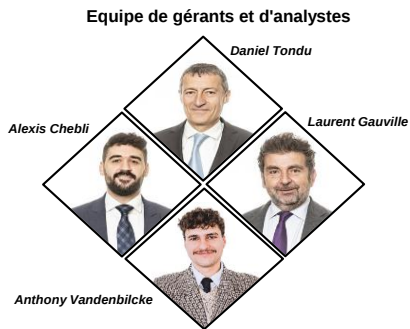
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Févr.
Part AC/AD	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-24%	+4%	-28%	+20%	+2%	+9%	+12,1%
Indice ⁴	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	+10%	+11,2%

INDICATEURS ESG***

Notation ESG (/100) ⁷	ESG	E	S	G	Certifications environnementales ⁷	Intensité carbone (kg CO2/m2)	Intensité des GES	% femmes au conseil
Fonds	82,2	63,2	60,7	87,9	Fonds 73%	20,3	473,9	44,1
Univers retraité ⁷	80,4	62,5	59,2	81,1	Univers ⁶ 68%	20,4	480,6	41,5

⁷La 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 100% pour IMMOBILIER 21 et 100% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 100% pour IMMOBILIER 21 et 98% pour l'Univers.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-Rodamco-Westfield
LEG Immobilien
Vonovia
Merlin Properties
Covivio

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Renforcement	Vente/Allégement
Carmila	Aroundtown
	Wereldhave
	Klepierre

VALORISATION 2025e¹

	Fonds	Univers ⁶
Valorisation ²	12,5	13,6
Rendement ³	4,9%	4,5%

¹ Calcul GESTION 21

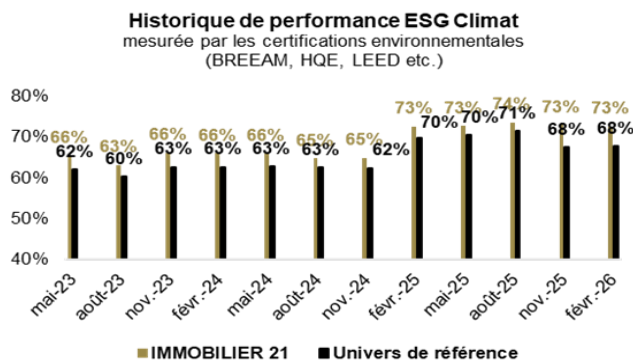
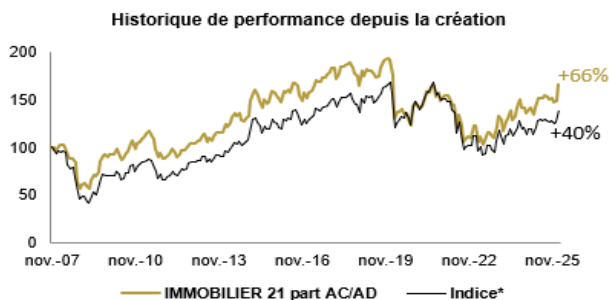
² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

⁴ IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

⁶ L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées suivies par l'équipe de gestion



* 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	26
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	28%
Liquidité 1 jour du fonds ²	82%

¹ Hors trésorerie

² 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%	21%	19%	16%
Volatilité indice	20%	22%	20%	16%
Bêta vs indice*	0,99	0,96	0,95	0,99
Bêta vs Eurostoxx 50	0,67	0,66	0,50	0,35
Ratio de Sharpe	-0,04	0,06	0,45	0,97
Tracking error	4,1%	3,4%	2,9%	1,8%
Max drawdown	-51%	-42%	-20%	-13%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	168	12

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	35%
Logements	31%
Bureaux	12%
Santé	8%
Logistique	9%
Autres	3%
Trésorerie	2%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	33%
Allemagne	32%
Pays-Bas	14%
Belgique	13%
Espagne	5%
Italie	3%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	51%
Mid Cap (1-5Md€)	45%
Small Cap (<1Md€)	4%

³ Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007	Dépositaire	Caceis Bank
Forme juridique	FCP	Valorisateur	Caceis Fund Admin
Classification AMF	Actions Zone Euro	Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30)	Caceis Bank : 01 57 78 15 15
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Eligibilité PEA	Non	Frais de gestion	2,2% (A)
Indice de référence	FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis	Frais de sortie	Néant
Durée de placement recommandée	> 5 ans	Commission de mouvement	Néant
Code Bloomberg	IMM21AC FP/IMM21AD FP	Frais de performance	20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive.
Valorisation	Quotidienne	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 .	
Délai de règlement	J+3		

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



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ 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 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 27/02/2026 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.