

Equipe de gérants et d'analystes



Signatory of:



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-Rodamco-Westfield
Aedifica
LEG Immobilien
Vonovia
Merlin Properties

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Renforcement
Leg Immobilien
Argan
Grand City Properties

Vente/Allégement

VALORISATION 2026e¹

	Fonds	Univers ⁶
Valorisation ²	11,0	12,4
Rendement ³	5,7%	5,1%

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

Qu'attendre des publications du premier semestre 2026 ?

Les foncières cotées de la zone euro vont publier leurs résultats semestriels fin juillet/début août. Cette lettre mensuelle vise à préciser nos attentes sur les deux indicateurs clés du secteur : les cash-flows et les valeurs d'actifs.

Notre opinion est que les publications semestrielles seront le prolongement des bonnes publications du premier trimestre 2026 :

- **Des taux d'occupation** à un niveau élevé, autour de 96 % en moyenne, à l'exception des bureaux périphériques.

- Du côté **des cash-flows**, la croissance organique des loyers devrait s'établir entre 2 % et 3 %. Cette progression permet d'envisager une stabilisation, voire une légère hausse des cash-flows sur l'exercice.

- Du côté **des valeurs d'actifs**, non communiquées au T1, la principale information sera la publication de leur évolution sur le semestre. Nous anticipons, hors bureaux périphériques, une stabilisation, voire une légère progression des valorisations sur l'ensemble des typologies d'actifs.

Nos anticipations du S1 2026 sur les indicateurs-clés du secteur par typologie d'actifs à périmètre constant :

Répartition par typologie	Cash-flow	Valeur d'actifs
Commerces	= +	= +
Logistique	= +	= +
Santé	= +	= +
Résidentiel Allemand	= +	= +
Bureaux Primes	= +	= +
Bureaux Périphériques	-	-
Ensemble du secteur	Légère hausse	Légère hausse

Conclusion : La stabilisation, voire la légère hausse des cash-flows et des valeurs d'actifs anticipée sur le secteur de l'immobilier coté zone euro en moyenne, crédibilise l'utilisation du multiple price/cash-flows et de la décote pour juger de la valorisation. À un **niveau de multiple de 11x** et une **décote de -40%**, le fonds Immobilier 21 présente des niveaux de valorisation attractifs.

Les opinions avancées ne constituent pas des recommandations d'investissements.

Source: Gestion 21, émetteurs

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUELISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+3,1%	+0,4%	-0,1%
Indice ⁴	+1,3%	-0,1%	-4,2%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+75,2%	+3,7%	-0,5%
Indice ⁴	+28,0%	-1,4%	-19,3%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Juin.
Part IC/ID	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-24%	+5%	-27%	+21%	+3%	+10%	+3%	-0,6%
Indice ⁴	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	+10%	+2%	-0,3%

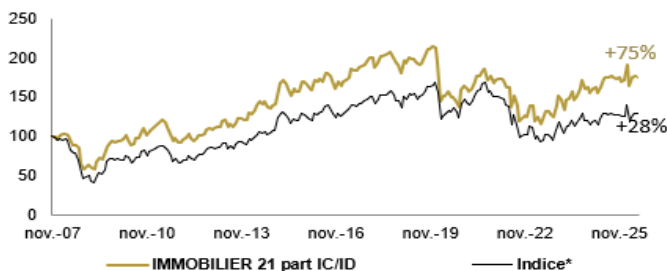
INDICATEURS ESG***

Notation ESG (/100) ⁷	ESG	E	S	G	Certifications environnementales ⁷	Intensité carbone (kg CO2/m2)	Intensité des GES	% femmes au conseil
Fonds	82,7	64,0	59,0	86,7	74%	19,7	425,1	45,5
Univers retraité ⁷	82,0	65,0	62,0	83,7	70%	19,9	459,1	42,6

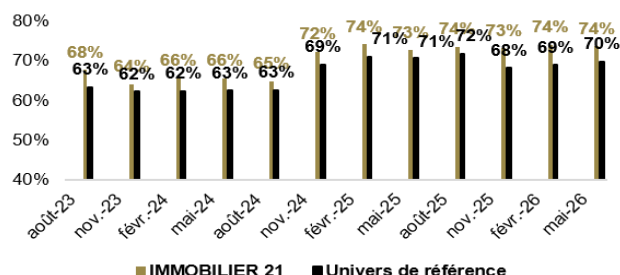
⁷La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes 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	25
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	35%
Liquidité 1 jour du fonds ²	83%

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%	19%	16%
Béta vs indice*	0,99	0,96	0,95	0,98
Béta vs Eurostoxx 50	0,68	0,68	0,54	0,58
Ratio de Sharpe	-0,09	-0,11	0,58	-0,11
Tracking error	4,2%	3,4%	3,0%	1,6%
Max drawdown	-50%	-42%	-19%	-16%
Délais de recouvrement (jours)	NA	842	37	61

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	35%
Logements	29%
Bureaux	13%
Logistique	10%
Santé	9%
Autres	3%
Trésorerie	1%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	36%
Allemagne	29%
Pays-Bas	14%
Belgique	12%
Espagne	6%
Italie	3%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	40%
Mid Cap (1-5Md€)	51%
Small Cap (<1Md€)	9%

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



Jordan Mandin
Relation investisseurs
01 84 79 90 32
j.mandin@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 30/06/2026 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.

Equipe de gérants et d'analystes



Qu'attendre des publications du premier semestre 2026 ?

Les foncières cotées de la zone euro vont publier leurs résultats semestriels fin juillet/début août. Cette lettre mensuelle vise à préciser nos attentes sur les deux indicateurs clés du secteur : les cash-flows et les valeurs d'actifs.

Notre opinion est que les publications semestrielles seront le prolongement des bonnes publications du premier trimestre 2026 :

- Des taux d'occupation à un niveau élevé, autour de 96 % en moyenne, à l'exception des bureaux périphériques.

- Du côté des cash-flows, la croissance organique des loyers devrait s'établir entre 2 % et 3 %. Cette progression permet d'envisager une stabilisation, voire une légère hausse des cash-flows sur l'exercice.

- Du côté des valeurs d'actifs, non communiquées au T1, la principale information sera la publication de leur évolution sur le semestre. Nous anticipons, hors bureaux périphériques, une stabilisation, voire une légère progression des valorisations sur l'ensemble des typologies d'actifs.

Nos anticipations du S1 2026 sur les indicateurs-clés du secteur par typologie d'actifs à périmètre constant :

Répartition par typologie	Cash-flow	Valeur d'actifs
Commerces	=+	=+
Logistique	=+	=+
Santé	=+	=+
Résidentiel Allemand	=+	=+
Bureaux Primes	=+	=+
Bureaux Périphériques	-	-
Ensemble du secteur	Légère hausse	Légère hausse

Conclusion : La stabilisation, voire la légère hausse des cash-flows et des valeurs d'actifs anticipée sur le secteur de l'immobilier coté zone euro en moyenne, crédibilise l'utilisation du multiple price/cash-flows et de la décote pour juger de la valorisation. À un niveau de multiple de 11x et une décote de -40%, le fonds Immobilier 21 présente des niveaux de valorisation attractifs.

Les opinions avancées ne constituent pas des recommandations d'investissements.

Sources : Gestion 21, Emetteurs

PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-Rodamco-Westfield
Aedifica
LEG Immobilien
Vonovia
Merlin Properties

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat/Renforcement
Leg Immobilien
Argan
Grand City Properties

VALORISATION 2026e¹

	Fonds	Univers ⁸
Valorisation ²	11,0	12,4
Rendement ³	5,7%	5,1%

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

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+2,3%	-0,3%	-0,7%
Indice ⁴	+1,3%	-0,1%	-4,2%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+52,0%	-3,4%	-3,6%
Indice ⁴	+28,0%	-1,4%	-19,3%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Juin.
Part AC/AD	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-24%	+4%	-28%	+20%	+2%	+10%	+3%	-0,7%
Indice ⁴	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-33%	+15%	-3%	+10%	+2%	-0,3%

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	82,7	64,0	59,0	86,7				
Univers retraité ⁷	82,0	65,0	62,0	83,7	Fonds	74%	19,7	425,1
					Univers ⁶	70%	19,9	459,1
								42,6

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.

VL PART AC
FR 0010 541 821
151,99€
VL PART AD
FR 0010 541 839
87,50€

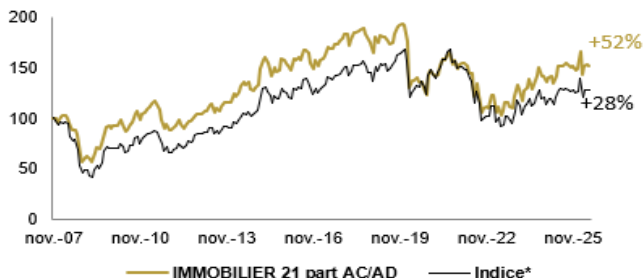
ENCOURS DU FONDS

99 M€

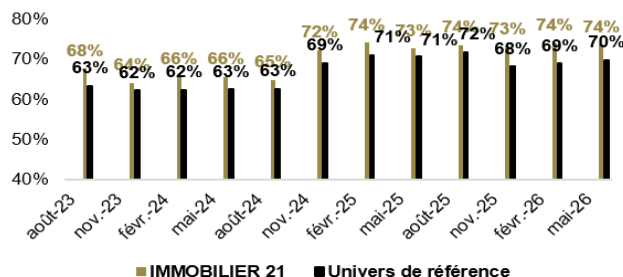
PROFIL DE RISQUE
DIC

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	25
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	35%
Liquidité 1 jour du fonds ²	83%

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%	19%	16%
Béta vs indice*	0,99	0,96	0,96	0,99
Béta vs Eurostoxx 50	0,68	0,68	0,55	0,58
Ratio de Sharpe	-0,13	-0,14	0,54	-0,14
Tracking error	4,1%	3,4%	2,8%	1,6%
Max drawdown	-51%	-42%	-20%	-16%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	52	61

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerce	35%
Logements	29%
Bureaux	13%
Santé	9%
Logistique	10%
Autres	3%
Trésorerie	1%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	36%
Allemagne	29%
Pays-Bas	14%
Belgique	12%
Espagne	6%
Italie	3%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	40%
Mid Cap (1-5Md€)	51%
Small Cap (<1Md€)	9%

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



Jordan Mandin
Relation investisseurs
01 84 79 90 32
j.mandin@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 30/06/2026 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.