



30 DÉCEMBRE 2011

Fonds Actions immobilières cotées de la zone euro éligible au PEA	VL part C 429.59 €	ISIN Part C: FR0010249847
	VL Part D 352.86 €	ISIN Part D: FR0010249870
Nom des gérants: Pascal Porteu de la Morandière Philippe Lesueur		Encours total: 10 837 947 €

OBJECTIF DE GESTION

CD Euro Immobilier investit dans les actions de sociétés immobilières et foncières françaises et européennes. Le fonds permet de bénéficier de l'appréciation à long terme de l'immobilier coté, tout en optimisant la fiscalité des loyers, puisque la plupart des sociétés bénéficient d'un régime d'exonération d'impôt sur les bénéfices (régime SIIC en France). L'horizon de placement conseillé est de 5 ans.

MODE DE GESTION

La gestion combine l'analyse des sociétés immobilières avec une analyse macro-économique et une analyse technique du marché, qui permet une gestion active des positions. Un comité de conseils externes, composé de professionnels de l'immobilier, contribue à l'élaboration de la politique de gestion.

DONNÉES STATISTIQUES

PERFORMANCES SUR PÉRIODES GLISSANTES

	CD EURO IMMOBILIER	INDICE DE RÉFÉRENCE*	ECARTS
1 mois	-0.18%	0.54%	-0.72%
3 mois	-2.63%	-1.32%	-1.31%
6 mois	-22.71%	-22.55%	-0.17%
1 an	-17.06%	-16.64%	-0.42%
3 ans	30.55%	41.18%	-10.63%
5 ans	-37.81%	-50.98%	13.17%
10 ans	112.20%	64.40%	47.80%

PERFORMANCES PAR ANNÉES CIVILES

	CD EURO IMMOBILIER	INDICE DE RÉFÉRENCE*	ECARTS
2011 *	-17.06%	-16.64%	-0.42%
2010	11.45%	15.10%	-3.65%
2009	41.23%	47.14%	-5.92%
2008	-40.64%	-50.73%	10.10%
2007	-19.75%	-29.52%	9.77%
2006	46.23%	63.48%	-17.25%
2005	27.51%	26.91%	0.60%

2011 * : depuis le début de l'année

VOLATILITÉ (DONNÉES QUOTIDIENNES)

	CD EURO IMMOBILIER	INDICE DE RÉFÉRENCE*	ECARTS
1 an	19.81%	23.36%	-3.55%
3 ans	19.45%	23.49%	-4.04%
5 ans	21.86%	26.78%	-4.92%

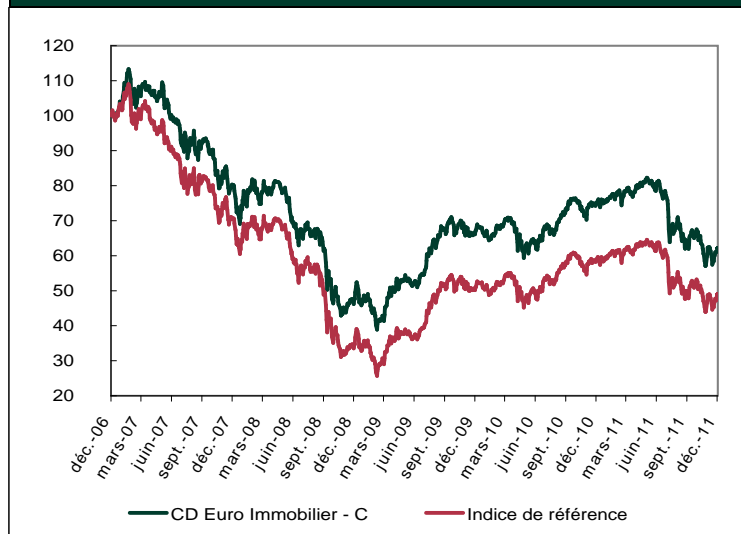
*A compter du 15 décembre 2006, CD Euro Immobilier a pour indice de référence l'IEIF Zone Euro (coupons réinvestis) ; auparavant, l'indice était le CAC Real Estate.

RATIOS SUR 3 ANS

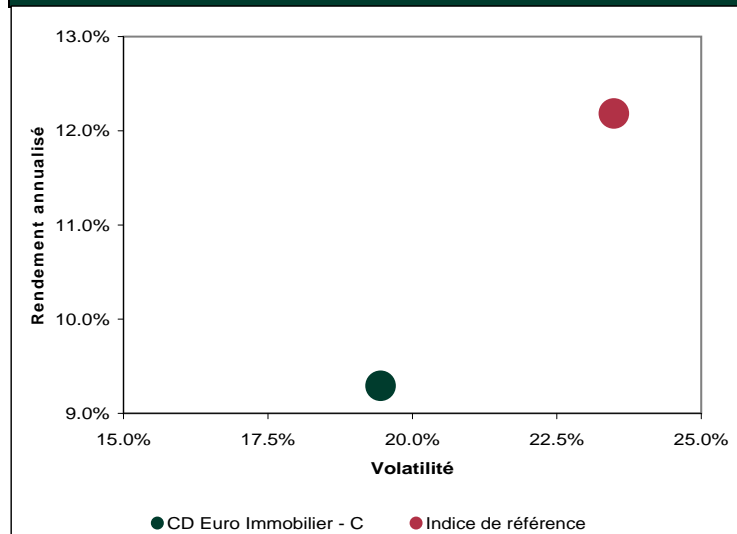
Ratio de Sharpe*	0.44
Beta	0.80
Corrélation	0.97
Tracking Error	6.9%
Alpha	-0.02

*Taux sans risque: 0.68%

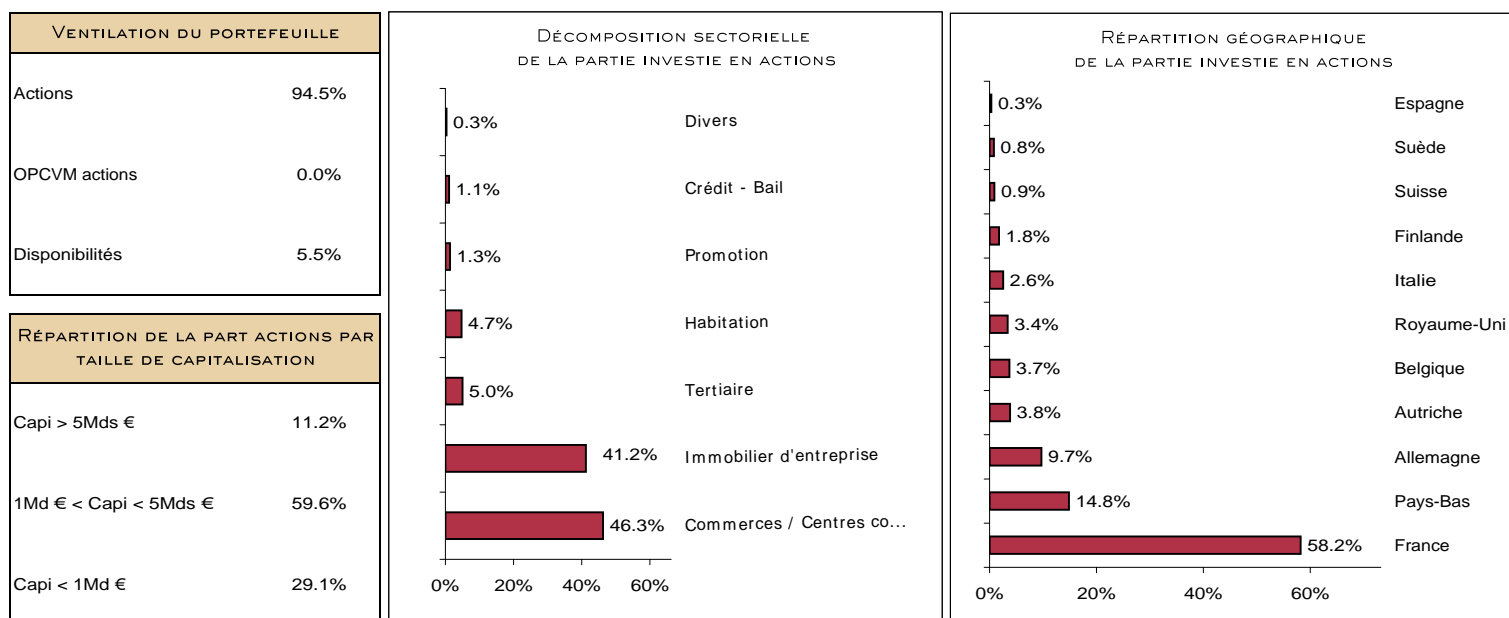
PERFORMANCES SUR 5 ANS



COUPLE RENDEMENT/RISQUE SUR 3 ANS



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE



IO PRINCIPALES POSITIONS ACTIONS			
UNIBAIL-RODAMCO	9.9%	ICADE	5.2%
KLEPIERRE	7.4%	DEUTSCHE EUROSHOP AG	5.0%
CORIO NV	6.2%	FONCIERE DES REGIONS	4.3%
GECINA NOMINATIVE	6.0%	EUROCOMMERCIAL PROP	3.9%
MERCIALYS	5.5%	WERELDHAVE	3.3%

COMMENTAIRE DE GESTION

Les marchés de la zone euro sont restés volatils et sans tendance comme le mois précédent, hésitant entre les nouvelles rassurantes en provenance des USA et les incertitudes persistantes sur les dettes souveraines européennes, les restructurations bilancielle des banques et les fortes craintes que ces derniers facteurs font peser sur les taux et la conjoncture des pays concernés. Ces craintes affectent particulièrement le secteur immobilier, principalement en raison du mode de financement des foncières, à moitié par endettement, et secondairement par la dépendance du secteur des bureaux vis-à-vis du niveau de la conjoncture. Les marchés craignent que les banques, pour réduire leurs bilans, ne restreignent leurs engagements vis-à-vis des foncières, ce qui pourrait non seulement rendre plus difficile les refinancements de ces dernières, mais aussi limiter la demande sur le marché immobilier, avec comme conséquence un retournement à la baisse des prix. Sans compter l'éventualité d'une cession par certaines banques de leurs participations dans le secteur. C'est pourquoi le secteur des centres commerciaux, pourtant peu cyclique, n'a pas été épargné. Les décotes des cours par rapport aux valeurs de leurs actifs sont revenues pour un certain nombre de foncières à leurs niveaux élevés de début 2009, et anticipent maintenant beaucoup de ces éventuelles évolutions défavorables.

Les opérations du fonds ont été très limitées au cours du mois, avec quelques positions renforcées, comme Gecina, qui annoncé se diriger désormais vers une réduction sensible de son endettement, ou IGD, premier groupe de centres commerciaux en Italie, avec une décote de 67% sur son actif publié à fin juin ! Par ailleurs la ligne du belge Cofinimmo a été allégée pour initier une position sur son compatriote Befimmo, moins bien valorisé.

INFORMATION REGLEMENTAIRE : La loi de finances pour 2012 publiée le 29.12.2011 a supprimé l'éligibilité des actions des sociétés Immobilières ayant le régime fiscal SIIC (ou équivalent) dans les comptes PEA, mais a autorisé le maintien de celles qui avaient été acquises avant le 21.10.2011. En conséquence, les souscriptions au fonds CD Euro Immobilier ne peuvent désormais plus être faites sur un compte PEA. Concernant les parts du fonds détenues sur les PEA avant le 21.10.2011, l'administration fiscale n'a pas encore arrêté sa position sur la possibilité de maintenir les parts de fonds immobiliers dans les PEA, et dans le cas contraire, sur le délai qu'elle accorderait pour se mettre en conformité.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS	
Achats/Renforcements	Ventes/Allègements
GECINA NOM	COFINIMMO
FONCIERE DES REGIONS	UNIBAIL RODAMCO SE
IMMOB GRANDE DISTRIB	ICADE
BEFIMMO SCA SICAFI	
FONCIERE DES MURS	
PATRI.ET COM.REGR.	

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Caractéristiques	FCP	Périodicité de calcul de la VL / Devise	Quotidienne / Euro
Classification AMF	Actions de la Zone Euro	Valeur d'origine	76.22 €
Eligible au PEA	Nouvelles souscriptions : non	Frais de souscription maximum	3.5%
Détention d'actions ou part d'OPCVM	Inférieure à 10%	Frais de rachat maximum	0.0%
Date de création	16 août 1990	Frais de gestion annuel maximum	2,153% de l'actif net TTC
Société de gestion	Cholet Dupont Asset Management	Contact CDAM	01 53 43 19 00
Dépositaire	Caceis Bank	Contact Gestion Privée	Votre gérant privé Cholet Dupont
Valorisateur	Caceis Fastnet	Centralisation des ordres	01 53 43 19 60 - middleoffice@cholet-dupont.fr

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
 Cette publication est diffusée à titre d'information uniquement et ne constitue pas une proposition commerciale ni une incitation à souscrire.

Cholet Dupont Asset Management, 16 place de la Madeleine, 75008 Paris