

<b>Actif net</b> 31/12/2011	<b>Performance</b> depuis le 31/12/2010	<b>V. L.</b> 31/12/2011
54 545 938 €	-10,09%	Parts P 805,46 € Parts D 502,75 €



Notre fonds a reçu, pour la quatrième année consécutive, le Trophée d'Or, décerné par "Le Revenu", du meilleur fonds sectoriel sur 10 ans. Ce classement est obtenu à partir du traitement de la base de données d'Europerspective, qui recense 8 000 SICAV et FCP commercialisés en France, et ajusté d'un indice de volatilité. Cette nouvelle récompense traduit la régularité de notre gestion dans la performance et la durée après l'obtention, de façon consécutive, de trois trophées d'Argent les années précédentes.

**Objectif de gestion :** Réaliser, sur un horizon de placement égal ou supérieur à 5 ans, une performance en ligne avec son indice de référence doublée d'une volatilité inférieure à la moyenne des fonds spécialisés sur ce secteur. Les critères d'investissement reposent sur des indicateurs de croissance du patrimoine, de performance de l'exploitation, de multiples de valorisation et de la couverture du risque de hausse des taux. Le portefeuille est principalement investi en actions de sociétés françaises du secteur immobilier et de foncières européennes.

## Niveau de risque

Faible	Moyen	Fort	Très fort
<b>Code ISIN</b>	"P" : FR0007457890 - "D" : FR0007474028		
<b>Forme Juridique</b>	FCP		
<b>Date Agrément</b>	26/04/1990		
<b>Devise</b>	Euro		
<b>Fiscalité**</b>	Eligible au PEA. Support de contrats d'assurance vie.		
<b>Affectation du Résultat</b>	"P" : Capitalisation - "D" : Distribution		
<b>Valorisation</b>	Quotidienne		
<b>Souscriptions/Rachats</b>	avant 11h30		
<b>Indice de Référence</b>	IEIF zone euro coupons réinvestis		
<b>Catégorie AMF</b>	Actions pays de la CEE		
<b>Catégorie EuroPerf.</b>	Actions Immo et Foncières		
<b>Horizon de Placement</b>	supérieur à 5 ans		
<b>Commissions</b>	Souscription : 4% maximum Frais de gestion : 1.50% max. TTC		
<b>Société de Gestion</b>	Martin Maurel Gestion Institutionnelle N° Agrément AMF : GP02032		
<b>Dépositaire</b>	Banque Martin Maurel		
<b>Publication des VL</b>	www.martinmaurel.com		

## Performance\*

	Performance (%)						Volatilité 52 s.
	Début d'année	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	
Fonds	-10,09	0,08	-3,35	-10,09	38,85	-15,98	15,71
Indice	-16,64	0,54	-1,32	-16,64	41,18	-50,98	26,75

## Analyse de performance\*

Analyse de performance	1 an glissant
Ratio d'information	0,63
Ratio de Sharpe	-0,73
Tracking Error	12,07
Alpha	-0,02
Bêta	0,57

## Principales lignes

UNIBAIL	8,0%	FONCIERE DES REGIONS	3,0%
KLEPIERRE	8,0%	FONCIERE 6 ET 7	3,0%
DEUTSCHE EUROSHOP	5,0%	ICADE	3,0%
TERREIS	4,0%	ANF	3,0%
VIVERIS ODYSSEE	4,0%	WERELDHAVE	3,0%

## Commentaire de gestion

Malgré une poursuite de leur surperformance globale, les foncières cotées n'ont pas échappé à la dépression des marchés boursiers en 2011.

Les plus fortes baisses se sont concentrées sur les sociétés au bilan chargé par une dette trop lourde assortie de covenants serrés.

Deux SIIC faisant l'objet d'opérations financières, Eurosic et Foncière Paris France, ont généré des plus-values sensibles dont a profité Pierre Capitalisation porteur de positions significatives.

Dans ce contexte difficile, BMM Pierre Capitalisation a fait preuve de résistance en cédant 10.09% face à un indice IEIF EUROZONE brut à -16.64%.

Les dernières nouvelles en provenance du marché physique restent satisfaisantes avec des taux d'activité, des taux de vacance et des taux d'indexation en ligne.

Nous continuons de retenir un scénario de faible croissance en Europe qui milite en faveur d'un allègement progressif des bureaux, bien valorisés, vers les centres commerciaux par nature plus défensifs.

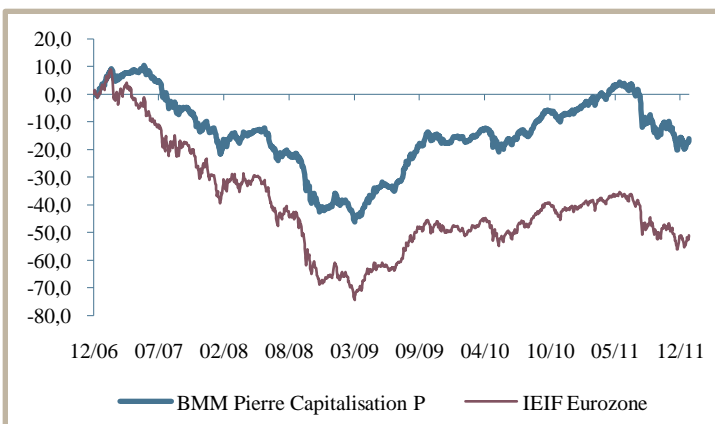
Compte tenu des pressions baissières sur les marchés, nous avons augmenté les liquidités afin de profiter des différentes opportunités qui vont se présenter dans les semaines à venir.

Le redressement des finances publiques va nécessiter une longue période assortie de taux courts bas générant une appétence pour les actifs réels qui apparaissent comme une assurance contre des résurgences inflationnistes ultérieures, consécutives à des politiques monétaires laxistes.

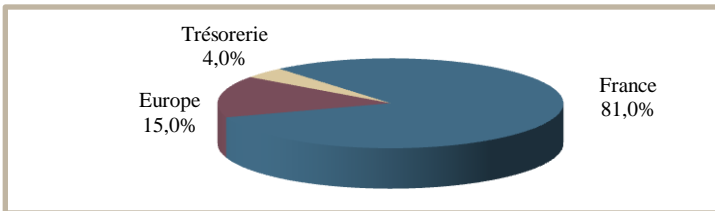
Les foncières, compte tenu de leurs ratios de valorisation attrayants et de la visibilité sur leurs revenus récurrents élevés, offrent aux investisseurs soucieux de sécurité une diversification efficace dans une période où la rémunération de l'épargne courante nette est négative.

Olivier Jourdain

## Performances cumulées (en%)\*



## Répartition géographique



## Principaux mouvements

Achats	Ventes
GECINA	FONCIERE PARIS FRANCE
CORIO	
KLEPIERRE	
SILIC	
IMMOBILIERE FREY	

\* Source Europerspective - \*\* Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client, il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Document non contractuel. Les performances passées ne sont pas garanties des performances futures ; elles s'apprécient à l'issue de la durée de placement. Le Commissaire aux Comptes n'a pas certifié les chiffres à la date de parution de cette fiche mensuelle. Le Prospectus est à votre disposition auprès de votre contact habituel.