



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnet
Gérant

Richard Trainini
Analyste



Prix de l'OPCVM Immobilier ayant réalisé la meilleure performance globale 5 ans
Prix obtenu en 2014

GESTION 21 a des relations commerciales avec Pierre-Papier



Meilleur fonds actions secteur Immobilier Europe sur 3 ans :
Prix obtenu en mars 2012
Prix obtenu en mars 2011

PRINCIPALES POSITIONS

Unibail
Klepierre
Icade
Vonovia
Merlin

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Icade	Deutsche Wohnen
Carmila	Vonovia
Eurocommercial	Ado

VALORISATION 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	12,9x	16,2x
Rendement ³	6,4%	5,0%

¹ Calcul GESTION 21

² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

⁴ IEIF Zone Euro dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

La situation des foncières de centres commerciaux de la Zone Euro est-elle comparable à celle du Royaume-Uni ?

A l'heure où le sentiment de marché négatif sur les foncières de centres commerciaux américaines se dissipe, le brouillard anglais se dépose sur celles de la Zone Euro.

L'objectif de cette lettre mensuelle est de mettre en évidence les différences entre les deux principales foncières cotées de centres commerciaux du Royaume-Uni, Intu Properties et Hammerson, et un échantillon de foncières cotées de la Zone Euro.

(données pour l'année 2018)	Foncières Royaume-Uni		Moyenne Foncières Zone Euro*
	Intu Properties	Hammerson (Flagships UK)	
Trafic dans les centres commerciaux	-1,6%	-1,8%	+0,6%
Chiffre d'affaires des commerçants	-2,3%	-2,9%	+0,5%
Taux d'occupation	97%	98%	97%
Variation des loyers	+0,6%	-1,3%	+2,1%
Taux d'effort des commerçants	nd	22,6%	11,4%
Loan to Value	53%	43%	38%
Taux de capitalisation des actifs	4,8%	4,8%	5,1%
Variation des valeurs d'actifs	-13%	-11%	+1%

*Moyenne Altaréa, Carmila, Citycon, DES, IGD, Klepierre, Lar Espana, Mercialys, Unibail et Wereldhave, sous condition de disponibilité des données

Un risque revenu plus élevé au Royaume-Uni que dans la Zone Euro

L'indicateur le plus éclairant sur le suivi des risques locatifs est le taux d'effort. Il s'agit du rapport entre le loyer payé par le locataire et le chiffre d'affaires qu'il réalise. Il est le "tensiomètre" de la pérennité locative.

Avec un taux d'effort pour les centres flagships d'Hammerson au Royaume-Uni de 22,6%, contre une moyenne de 11,4% pour les foncières de la Zone Euro, les loyers au Royaume-Uni sont plus vulnérables.

Autre différence entre les deux zones, l'évolution de la fréquentation et du chiffre d'affaires des commerçants, données positives en Zone Euro et négatives au Royaume-Uni.

Un risque bilanciel plus élevé au Royaume-Uni que dans la Zone Euro

En dépit d'une baisse des valeurs d'actifs de plus de 10% en 2018 pour Intu Properties et Hammerson, nous considérons que les taux de capitalisation plus élevés pour les foncières de la Zone Euro offrent une protection relative, alors même que les risques économiques, de taux d'intérêt et les niveaux d'endettement (Loan to Value) sont plus faibles sur le continent.

Conclusion

Au regard des différences de modèles économiques et de l'issue incertaine du Brexit, nous ne pouvons pas extrapoler à la Zone Euro la situation des foncières de centres commerciaux du Royaume-Uni.

Dissiper le brouillard, c'est aussi changer d'angle de vue en se recentrant sur les données en absolu en non en relatif. A ce titre et sur la base des cours au 30 juin, notre échantillon* de foncières cotées de centres commerciaux de la Zone Euro présente des indicateurs de valorisation estimés sur 2019 très attractifs : Rendement dividende moyen de 8,3%, multiple de résultat récurrent de 9,8x et décote moyenne sur ANR de 33%.

Sources : Sociétés, Gestion 21

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNULISEES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+5,9%	+10,6%	+6,1%
Indice ⁴	+3,4%	+11,2%	+6,9%

PERFORMANCES GLISSANTES

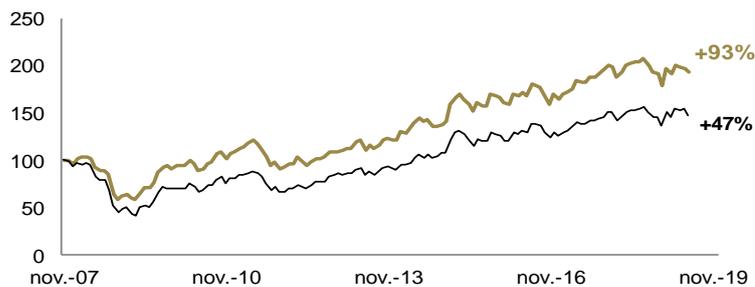
	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+93%	+174%	+34%
Indice ⁴	+47%	+190%	+39%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

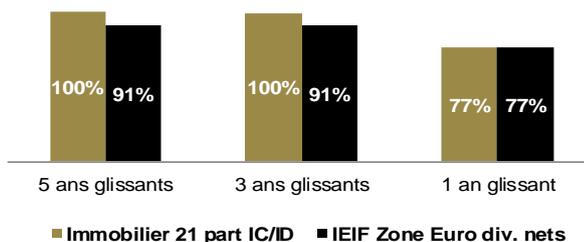
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Juin
Part IC/ID	-38%	+53%	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+7,6%	-2,1%
Indice ⁴	-51%	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+8,1%	-4,4%

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

Historique de performance depuis la création



Fréquences de gain



Depuis la création du fonds en 2007 et quelle que soit la date d'investissement, une souscription à Immobilier 21 pour une durée de cinq ans a présenté une fréquence de gain de 100% (1644 fois sur 1644 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

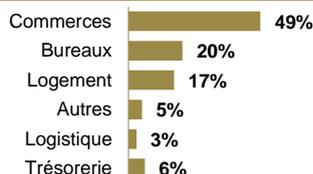
Nombre de valeurs	25
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif	46%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	76%

¹ Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 1 an de la principale bourse de cotation

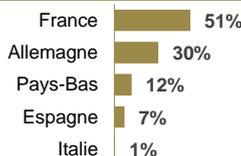
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	13,4%	11,2%	11,2%
Volatilité indice	14,3%	11,5%	11,4%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,92	0,95	0,97
Béta vs Eurostoxx 50	0,51	0,44	0,39
Ratio de Sharpe	2,55	1,29	-0,44
Max drawdown	-16%	-16%	-16%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA

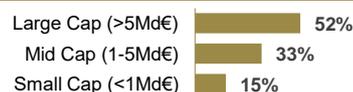
REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



REPARTITION GEOGRAPHIQUE¹



REPARTITION PAR CAPITALISATION¹



¹ Rebasés hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme Juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Européf	Actions immobilières et foncières
Eligibilité PEA	Non
Indice de référence	IEIF Zone Euro 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



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



Aymeric Pélissier
06 89 98 83 30
01 84 79 90 29
a.pelissier@gestion21.fr



Eliesse Boudokhane
06 58 92 96 35
01 84 79 90 32
e.boudokhane@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 promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans le fonds doit se faire sur la base du prospectus et du DICI actuellement en vigueur et disponibles sur simple demande auprès de GESTION 21 et sur le site www.gestion21.fr.

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 28/06/2019 et susceptibles d'évoluer dans le temps.



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnet
Gérant

Richard Trainini
Analyste



Prix de l'OPCVM Immobilier ayant réalisé la meilleure performance globale 5 ans
Prix obtenu en 2014

GESTION 21 a des relations commerciales avec Pierre-Papier



Meilleur fonds actions secteur Immobilier Europe sur 3 ans :
Prix obtenu en mars 2012
Prix obtenu en mars 2011

Principales positions

Unibail
Klepierre
Icade
Vonovia
Merlin

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat

Icade
Carmila
Eurocommercial

Vente

Deutsche Wohnen
Vonovia
Ado

Valorisation 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	12,9x	16,2x
Rendement ³	6,4%	5,0%

¹ Calcul GESTION 21

² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

⁴ IEIF Zone Euro dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

La situation des foncières de centres commerciaux de la Zone Euro est-elle comparable à celle du Royaume-Uni ?

A l'heure où le sentiment de marché négatif sur les foncières de centres commerciaux américaines se dissipe, le brouillard anglais se dépose sur celles de la Zone Euro.

L'objectif de cette lettre mensuelle est de mettre en évidence les différences entre les deux principales foncières cotées de centres commerciaux du Royaume-Uni, Intu Properties et Hammerson, et un échantillon de foncières cotées de la Zone Euro.

(données pour l'année 2018)	Foncières Royaume-Uni		Moyenne Foncières Zone Euro*
	Intu Properties	Hammerson (Flagships UK)	
Trafic dans les centres commerciaux	-1,6%	-1,8%	+0,6%
Chiffre d'affaires des commerçants	-2,3%	-2,9%	+0,5%
Taux d'occupation	97%	98%	97%
Variation des loyers	+0,6%	-1,3%	+2,1%
Taux d'effort des commerçants	nd	22,6%	11,4%
Loan to Value	53%	43%	38%
Taux de capitalisation des actifs	4,8%	4,8%	5,1%
Variation des valeurs d'actifs	-13%	-11%	+1%

*Moyenne Altarea, Carmila, Citycon, DES, IGD, Klepierre, Lar Espana, Mercialis, Unibail et Wereldhave, sous condition de disponibilité des données

Un risque revenu plus élevé au Royaume-Uni que dans la Zone Euro

L'indicateur le plus éclairant sur le suivi des risques locatifs est le taux d'effort. Il s'agit du rapport entre le loyer payé par le locataire et le chiffre d'affaires qu'il réalise. Il est le "tensiomètre" de la pérennité locative.

Avec un taux d'effort pour les centres flagships d'Hammerson au Royaume-Uni de 22,6%, contre une moyenne de 11,4% pour les foncières de la Zone Euro, les loyers au Royaume-Uni sont plus vulnérables.

Autre différence entre les deux zones, l'évolution de la fréquentation et du chiffre d'affaires des commerçants, données positives en Zone Euro et négatives au Royaume-Uni.

Un risque bilanciel plus élevé au Royaume-Uni que dans la Zone Euro

En dépit d'une baisse des valeurs d'actifs de plus de 10% en 2018 pour Intu Properties et Hammerson, nous considérons que les taux de capitalisation plus élevés pour les foncières de la Zone Euro offrent une protection relative, alors même que les risques économiques, de taux d'intérêt et les niveaux d'endettement (Loan to Value) sont plus faibles sur le continent.

Conclusion

Au regard des différences de modèles économiques et de l'issue incertaine du Brexit, nous ne pouvons pas extrapoler à la Zone Euro la situation des foncières de centres commerciaux du Royaume-Uni.

Dissiper le brouillard, c'est aussi changer d'angle de vue en se recentrant sur les données en absolu en non en relatif. A ce titre et sur la base des cours au 30 juin, notre échantillon* de foncières cotées de centres commerciaux de la Zone Euro présente des indicateurs de valorisation estimés sur 2019 très attractifs : Rendement dividende moyen de 8,3%, multiple de résultat récurrent de 9,8x et décote moyenne sur ANR de 33%.

Sources : Sociétés, Gestion 21

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+5,0%	+9,7%	+5,3%
Indice ⁴	+3,4%	+11,2%	+6,9%

PERFORMANCES GLISSANTES

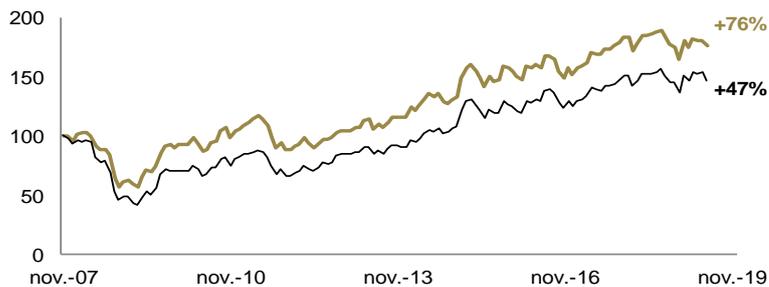
	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+76%	+153%	+29%
Indice ⁴	+47%	+190%	+39%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Juin
Part AC/AD	-39%	+52%	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+7,2%	-2,2%
Indice ⁴	-51%	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+8,1%	-4,4%

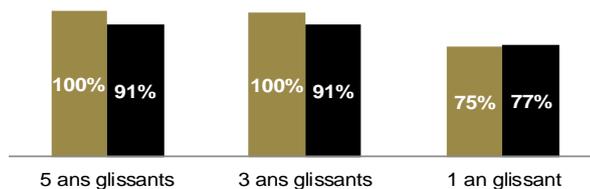
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

Historique de performance depuis la création



— Immobilier 21 part AC/AD — IEIF Zone Euro dividendes nets réinvestis

Fréquences de gain



■ Immobilier 21 part AC/AD ■ IEIF Zone Euro div. nets

Depuis la création du fonds en 2007 et quelle que soit la date d'investissement, une souscription à Immobilier 21 pour une durée de cinq ans a présenté une fréquence de gain de 100% (1644 fois sur 1644 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

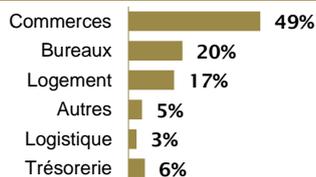
Nombre de valeurs	25
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	7
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif	46%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	76%

¹ Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 1 an de la principale bourse de cotation

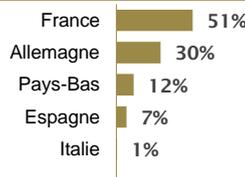
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	13,4%	11,2%	11,2%
Volatilité indice	14,3%	11,5%	11,4%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,92	0,95	0,97
Béta vs Eurostoxx 50	0,51	0,44	0,39
Ratio de Sharpe	2,19	1,07	-0,51
Max drawdown	-16%	-16%	-16%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA

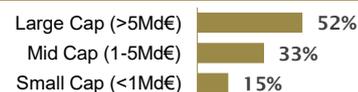
REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



REPARTITION GEOGRAPHIQUE¹



REPARTITION PAR CAPITALISATION¹



¹ Rebasés hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme Juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Européf	Actions immobilières et foncières
Eligibilité PEA	Non
Indice de référence	IEIF Zone Euro 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



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



Aymeric Pélissier
06 89 98 83 30
01 84 79 90 29
a.pelissier@gestion21.fr



Eliesse Boudokhane
06 58 92 96 35
01 84 79 90 32
e.boudokhane@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 promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans le fonds doit se faire sur la base du prospectus et du DICI actuellement en vigueur et disponibles sur simple demande auprès de GESTION 21 et sur le site www.gestion21.fr.

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 28/06/2019 et susceptibles d'évoluer dans le temps.