



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnet
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Les grandes lignes du rapport 2019 de notre gestion

Dans un environnement de taux extrêmement bas, il est compliqué pour un allocataire d'actifs de trouver du rendement. L'immobilier coté peut être une solution. Cette thématique délivre un rendement solide et attractif sur le long terme. Adossé à notre processus de gestion prudent, nous sommes convaincus que l'immobilier coté répond à vos besoins. Afin de vous permettre de mieux appréhender cette thématique, notre rapport annuel documente l'intérêt structurel du secteur et vous présente notre discipline de gestion ainsi que nos choix d'investissement.

Choix d'investissement

L'année 2019 s'est d'abord caractérisée par l'actualisation de notre cas d'investissement sur les foncières de centres commerciaux en Zone Euro (44% du fonds). Nous avons documenté les différences structurelles entre les modèles de centres commerciaux au Royaume-Uni et en Zone Euro. Les réflexions présentées dans le rapport (cf p29) permettent de comprendre en quoi notre opinion sur les foncières de la Zone Euro est positive.

Sur la thématique du résidentiel allemand (27% du fonds), un projet de loi de gel des loyers à Berlin nous a conduit à prendre des décisions de gestion fortes. Choix que vous retrouverez page 39 du rapport.

Du côté des foncières de bureaux en Zone Euro (21% du fonds), le rapport fait un état des lieux de fondamentaux positifs sur la thématique. Pour des questions de valorisation, nous privilégions les foncières de bureaux "non-primés". Un choix de gestion en cohérence avec notre méthode d'analyse des risques ainsi que notre approche sélective en matière de stock-picking. (cf p42)

Enfin, le document permet également d'introduire l'un des sujets centraux de l'année 2020 : l'intégration d'une approche ESG et RSE dans notre processus de gestion. Rendez-vous page 72 pour davantage de détails.

Conclusion

Nous sommes convaincus que l'environnement actuel de marché renforce l'intérêt structurel de la gestion value active à l'heure où la nouvelle donne des taux bas n'a pas encore été intégrée sur le marché de l'immobilier coté. Une opinion positive pour 2020, qui permet de rappeler que s'agissant d'actions cotées impactées par des aléas de marché, un horizon d'investissement long et un étalement dans le temps des souscriptions sont à privilégier.

Actualité Janvier 2020

Suite à la publication en janvier d'études de courtiers négatives sur le segment centres commerciaux, ce dernier a très largement sous performé (-10% sur le mois). Compte tenu de la surpondération dans notre gestion, la performance relative du fonds a été affectée (-3%). Les foncières publiant en février, nous reviendrons vers vous dans la prochaine lettre mensuelle pour faire un point sur les éléments fondamentaux du cas d'investissement.

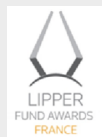
Caractéristiques du portefeuille

- Rendement dividendes du portefeuille³ : **5,7%**
- Multiple de cash flow : **14,1x**
- Décote du portefeuille : **-21%**



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

Vonovia
LEG
Klepierre
Unibail R-W
Icade

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
NSI	Klepierre
LEG	Unibail R-W
	Wereldhave

VALORISATION 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	14,1x	18,3x
Rendement ³	5,7%	4,3%

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

Source : Gestion 21

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+6,4%	+8,5%	+6,0%
Indice ⁴	+4,4%	+9,2%	+6,6%

PERFORMANCES GLISSANTES

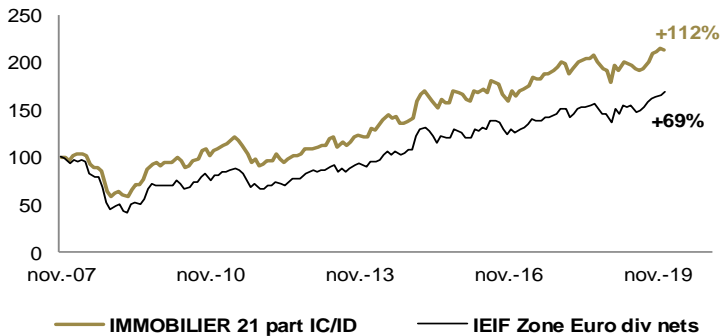
	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+112%	+126%	+34%
Indice ⁴	+69%	+140%	+38%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

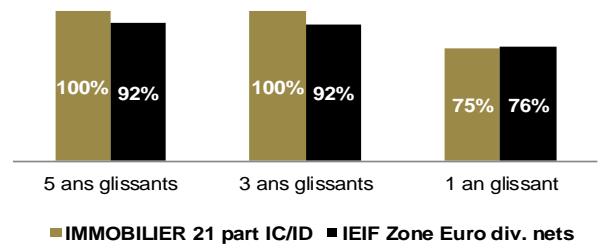
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Janv.
Part IC/ID	+53%	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-0,8%	-0,8%
Indice ⁴	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	+2,2%	+2,2%

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% (1793 fois sur 1793 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

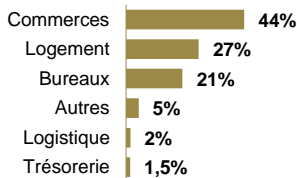
Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	8
Capitalisation médiane (Md€)	3
Taux d'investissement actif	48%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	81%

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

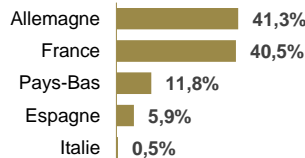
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	13,3%	10,5%	10,7%
Volatilité indice	14,0%	10,8%	10,8%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,93	0,94	0,90
Béta vs Eurostoxx 50	0,52	0,42	0,33
Ratio de Sharpe	2,55	2,78	0,73
Max drawdown	-16%	-16%	-7%
Délais de recouvrement (jours)	213 jrs	213 jrs	41 jrs

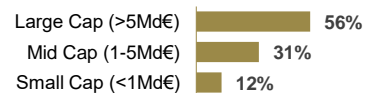
REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



REPARTITION GEOGRAPHIQUE¹



REPARTITION PAR CAPITALISATION¹



¹ Rebasés hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

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 Européf	Actions immobilières et foncières	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Eligibilité PEA	Non	Frais de gestion	1,4% (I)
Indice de référence	IEIF Zone Euro 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		
Délai de règlement	J+3		



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 31/01/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnet
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Les grandes lignes du rapport 2019 de notre gestion

Dans un environnement de taux extrêmement bas, il est compliqué pour un allocataire d'actifs de trouver du rendement. L'immobilier coté peut être une solution. Cette thématique délivre un rendement solide et attractif sur le long terme. Adossé à notre processus de gestion prudent, nous sommes convaincus que l'immobilier coté répond à vos besoins. Afin de vous permettre de mieux appréhender cette thématique, notre rapport annuel documente l'intérêt structurel du secteur et vous présente notre discipline de gestion ainsi que nos choix d'investissement.

Choix d'investissement

L'année 2019 s'est d'abord caractérisée par l'actualisation de notre cas d'investissement sur les foncières de centres commerciaux en Zone Euro (44% du fonds). Nous avons documenté les différences structurelles entre les modèles de centres commerciaux au Royaume-Uni et en Zone Euro. Les réflexions présentées dans le rapport (cf p29) permettent de comprendre en quoi notre opinion sur les foncières de la Zone Euro est positive.

Sur la thématique du résidentiel allemand (27% du fonds), un projet de loi de gel des loyers à Berlin nous a conduit à prendre des décisions de gestion fortes. Choix que vous retrouverez page 39 du rapport.

Du côté des foncières de bureaux en Zone Euro (21% du fonds), le rapport fait un état des lieux de fondamentaux positifs sur la thématique. Pour des questions de valorisation, nous privilégions les foncières de bureaux "non-primés". Un choix de gestion en cohérence avec notre méthode d'analyse des risques ainsi que notre approche sélective en matière de stock-picking. (cf p42)

Enfin, le document permet également d'introduire l'un des sujets centraux de l'année 2020 : l'intégration d'une approche ESG et RSE dans notre processus de gestion. Rendez-vous page 72 pour davantage de détails.

Conclusion

Nous sommes convaincus que l'environnement actuel de marché renforce l'intérêt structurel de la gestion value active à l'heure où la nouvelle donne des taux bas n'a pas encore été intégrée sur le marché de l'immobilier coté. Une opinion positive pour 2020, qui permet de rappeler que s'agissant d'actions cotées impactées par des aléas de marché, un horizon d'investissement long et un étalement dans le temps des souscriptions sont à privilégier.

Actualité Janvier 2020

Suite à la publication en janvier d'études de courtiers négatives sur le segment centres commerciaux, ce dernier a très largement sous performé (-10% sur le mois). Compte tenu de la surpondération dans notre gestion, la performance relative du fonds a été affectée (-3%). Les foncières publiant en février, nous reviendrons vers vous dans la prochaine lettre mensuelle pour faire un point sur les éléments fondamentaux du cas d'investissement.

Caractéristiques du portefeuille

- Rendement dividendes du portefeuille³ : **5,7%**
- Multiple de cash flow : **14,1x**
- Décote du portefeuille : **-21%**



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

Vonovia
LEG
Klepierre
Unibail R-W
Icade

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
NSI	Klepierre
LEG	Unibail R-W
	Wereldhave

Valorisation 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	14,1x	18,3x
Rendement ³	5,7%	4,3%

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

Source : Gestion 21

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

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

PERFORMANCES GLISSANTES

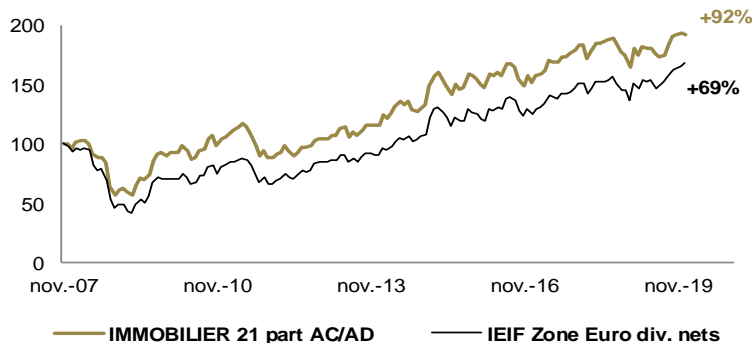
	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+92%	+109%	+29%
Indice ⁴	+69%	+140%	+38%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

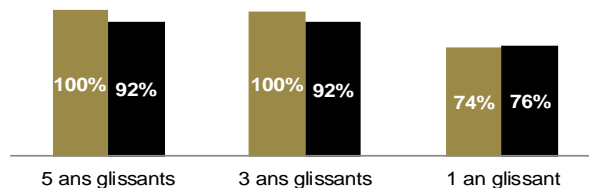
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Janv.
Part AC/AD	+52%	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-0,9%	-0,9%
Indice ⁴	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	+2,2%	+2,2%

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

Historique de performance depuis la création



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% (1792 fois sur 1793 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

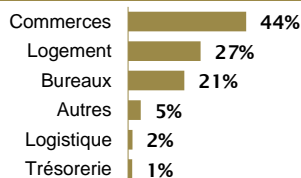
Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	8
Capitalisation médiane (Md€)	3
Taux d'investissement actif	48%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	81%

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

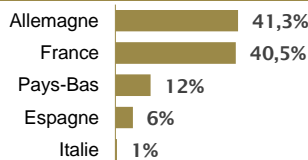
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	13,2%	10,5%	10,7%
Volatilité indice	14,0%	10,8%	10,8%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,92	0,94	0,90
Béta vs Eurostoxx 50	0,51	0,42	0,33
Ratio de Sharpe	2,20	2,51	0,65
Max drawdown	-16%	-16%	-7%
Délais de recouvrement (jours)	114 jrs	222 jrs	43 jrs

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 31/01/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.