



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnat
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Quels repères de valorisation à l'heure du COVID-19 ?

La gestion de la crise sanitaire a conduit à un ralentissement significatif de la vie économique et sociale dont la durée reste incertaine. Cette incertitude a provoqué une forte baisse des indices boursiers. Celui des foncières de la zone euro a perdu près d'un tiers de sa valeur entre le 1er janvier et le 31 mars 2020. Dans ce contexte, avoir des repères de valorisation semble plus que jamais nécessaire.

La décote est le premier repère à prendre en compte. Reflet de la tension actuelle sur les marchés actions, celle d'IMMOBILIER 21 affiche un niveau historiquement élevé à -51% par rapport aux ANR. En relatif au marché physique, l'immobilier coté a rarement été autant décoté.

En l'absence de certitude sur la durée de cette crise, il est difficile d'estimer son impact sur les résultats futurs des sociétés du secteur. Trois scénarios sont envisagés pour 2020 :

- Hypothèse n°1 : baisse de 10% des cash-flows
- Hypothèse n°2 : baisse de 20% des cash-flows
- Hypothèse n°3 : baisse de 30% des cash-flows

	Hypothèse 1	Hypothèse 2	Hypothèse 3
Multiple de cash-flow I21	9,8x	11x	12,6x
Multiple de cash-flow secteur	14,3x	16,1x	18,4x

En référence aux communiqués des sociétés ayant pour objet le décalage, la réduction voire l'annulation du paiement de leur dividende en 2020, le rendement dividende ne nous semble plus être un repère de valorisation pour l'année en cours. Cependant, il paraît important de se rappeler que, dans un environnement normalisé, les foncières cotées distribuent en moyenne 80% de leur cash-flow. Sur la base des différents scénarios évoqués plus haut, il est donc possible d'estimer le rendement actuel des titres détenus en portefeuille du fonds. Dans le premier cas il serait de 8,2%, dans le deuxième 7,3%, dans le dernier 6,4%.

Quelle typologie d'actifs immobiliers à privilégier ?

- La crise n'a pas modifié notre opinion sur les foncières ayant des actifs de logistique et de maisons de retraite, typologies dont nous restons toujours à l'écart.
- La crise renforce notre opinion positive sur les foncières de résidentiel allemand.
- La crise fragilise les centres commerciaux mais nous considérons que la valorisation des foncières de commerce reste attractive.
- La baisse des cours de bourse nous a permis un renforcement/achat du bureau dit « prime »
- Enfin, la crise nous rend plus attentifs aux bilans et aux projets de développement.

Source : Gestion 21

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+3,0%	+3,6%	-3,4%
Indice ⁴	+1,6%	+4,9%	-1,4%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+43%	+43%	-16%
Indice ⁴	+22%	+62%	-7%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Mars
Part IC/ID	+53%	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-33,0%	-26,2%
Indice ⁴	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-26,6%	-22,3%

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



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
Unibail R-W
Klepierre
Carmila

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Gecina	Covivio
Dic Asset	NSI
	Wereldhave

VALORISATION 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	-	-
Rendement ³	-	-

¹ Calcul GESTION 21

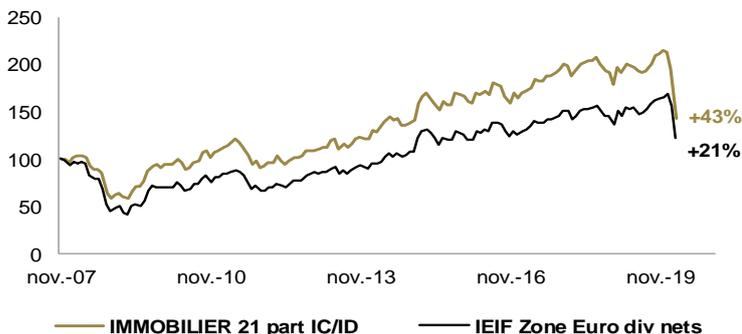
² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

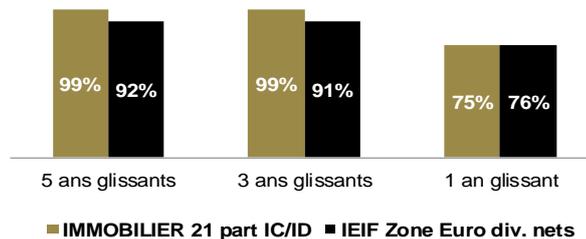
⁴ IEIF Zone Euro dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

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 99% (1821 fois sur 1835 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

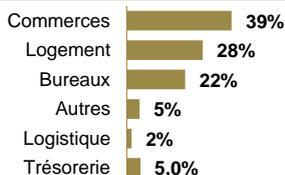
Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif	49%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	84%

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

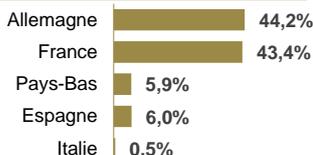
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	17,4%	18,0%	27,4%
Volatilité indice	17,6%	17,7%	26,4%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,97	1,00	1,01
Béta vs Eurostoxx 50	0,63	0,70	0,81
Ratio de Sharpe	-0,91	-0,90	-1,03
Max drawdown	-44%	-44%	-44%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA

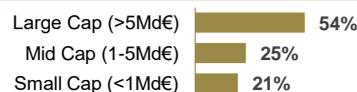
REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



REPARTITION GEOGRAPHIQUE¹



REPARTITION PAR CAPITALISATION¹



¹ Rebasés hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007	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 Europef	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 31/03/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.



Laurent Gauville
Gérant

Pierre Pougnet
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Quels repères de valorisation à l'heure du COVID-19 ?

La gestion de la crise sanitaire a conduit à un ralentissement significatif de la vie économique et sociale dont la durée reste incertaine. Cette incertitude a provoqué une forte baisse des indices boursiers. Celui des foncières de la zone euro a perdu près d'un tiers de sa valeur entre le 1er janvier et le 31 mars 2020. Dans ce contexte, avoir des repères de valorisation semble plus que jamais nécessaire.

La décote est le premier repère à prendre en compte. Reflet de la tension actuelle sur les marchés actions, celle d'IMMOBILIER 21 affiche un niveau historiquement élevé à -51% par rapport aux ANR. En relatif au marché physique, l'immobilier coté a rarement été autant décoté.

En l'absence de certitude sur la durée de cette crise, il est difficile d'estimer son impact sur les résultats futurs des sociétés du secteur. Trois scénarios sont envisagés pour 2020 :

Hypothèse n°1 : baisse de 10% des cash-flows

Hypothèse n°2 : baisse de 20% des cash-flows

Hypothèse n°3 : baisse de 30% des cash-flows

	Hypothèse 1	Hypothèse 2	Hypothèse 3
Multiple de cash-flow I21	9,8x	11x	12,6x
Multiple de cash-flow secteur	14,3x	16,1x	18,4x

En référence aux communiqués des sociétés ayant pour objet le décalage, la réduction voire l'annulation du paiement de leur dividende en 2020, le rendement dividende ne nous semble plus être un repère de valorisation pour l'année en cours. Cependant, il paraît important de se rappeler que, dans un environnement normalisé, les foncières cotées distribuent en moyenne 80% de leur cash-flow. Sur la base des différents scénarios évoqués plus haut, il est donc possible d'estimer le rendement actuel des titres détenus en portefeuille du fonds. Dans le premier cas il serait de 8,2%, dans le deuxième 7,3%, dans le dernier 6,4%.

Quelle typologie d'actifs immobiliers à privilégier ?

- La crise n'a pas modifié notre opinion sur les foncières ayant des actifs de logistique et de maisons de retraite, typologies dont nous restons toujours à l'écart.

- La crise renforce notre opinion positive sur les foncières de résidentiel allemand.

- La crise fragilise les centres commerciaux mais nous considérons que la valorisation des foncières de commerce reste attractive.

- La baisse des cours de bourse nous a permis un renforcement/achat du bureau dit « prime »

- Enfin, la crise nous rend plus attentifs aux bilans et aux projets de développement.

Source : Gestion 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

Unibail R-W

Klepierre

Carmila

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat

Gecina

Dic Asset

Vente

Covivio

NSI

Wereldhave

Valorisation 2019e¹

	Fonds	Secteur
Valorisation ²	-	-
Rendement 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

PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+2,1%	+2,8%	-4,1%
Indice ⁴	+1,6%	+4,9%	-1,4%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+30%	+32%	-19%
Indice ⁴	+22%	+62%	-7%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Mars
Part AC/AD	+52%	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-33,1%	-26,2%
Indice ⁴	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-26,6%	-22,3%

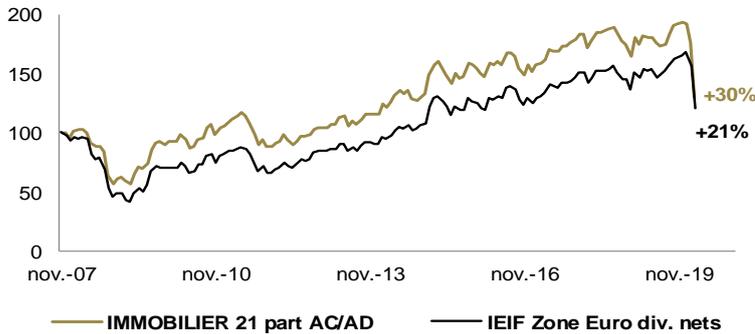
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

VL PART AC
 FR 0010 541 821
 129,81€
 VL PART AD
 FR 0010 541 839
 89,43€

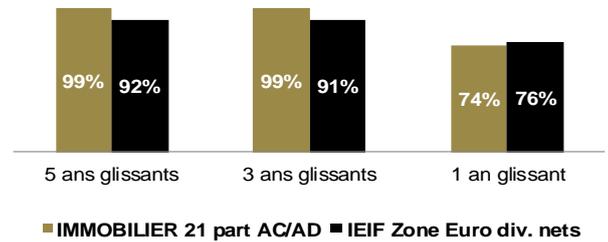
ENCOURS DU FONDS
 86 M€

PROFIL DE RISQUE DICI
 5/7

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 99% (1820 fois sur 1835 fois)

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif	49%
Liquidité 1 jour du fonds ¹	84%

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

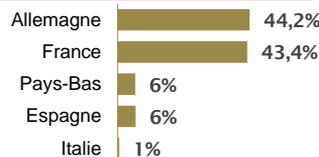
INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	17,4%	18,0%	27,4%
Volatilité indice	17,6%	17,7%	26,4%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,97	1,00	1,01
Béta vs Eurostoxx 50	0,63	0,70	0,81
Ratio de Sharpe	-1,08	-1,00	-1,05
Max drawdown	-44%	-44%	-44%
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	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 Europef	Actions immobilières et foncières	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Éligibilité PEA	Non	Frais de gestion	2,2% (A)
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	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		
Délai de règlement	J+3		



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



Aymeric Pellissier
 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 31/03/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.