

## Déconfinement et reprise de l'activité économique, IMMOBILIER 21 bien positionné

Suite au ralentissement de l'épidémie de COVID-19 ces dernières semaines, les pays européens sont entrés en phase de déconfinement. Une reprise progressive de l'activité économique est ainsi observée.

Ayant stigmatisé le confinement par leur fermeture, les foncières de centres commerciaux profitent de cette normalisation. L'amélioration de la perception du risque sur cette classe d'actifs par les investisseurs s'explique par deux éléments :

### 1/ Réouverture des centres et retour du trafic

Tour à tour, les foncières de commerces ont communiqué sur leur taux de réouverture et/ou de fréquentation actuels. Ci-dessous un récapitulatif :

Date du communiqué	Sociétés	Taux de réouverture des centres	taux de fréquentation vs 2019
18-mai	Wereldhave	ND	70%
20-mai	IGD	ND	80%
25-mai	Mercialys	100%	80%
25-mai	Klépierre	86%	ND
28-mai	ECP	100%	75%-80%
30-mai	Klépierre	93%	ND
30-mai	Altaréa	100%	ND
01-juin	Citycon	100%	82%
02-juin	URW	72%	60%-90%
03-juin	Carmila	78%-100%	70%-80%

Concernant les chiffres d'affaires des commerçants depuis les réouvertures, les derniers communiqués publiés évoquent des niveaux proches ou supérieurs à ceux observés à la même période en 2019. Cela s'explique par des paniers moyens et des taux de conversion plus élevés que la normale. Une tendance positive qui reste à confirmer sur les prochaines semaines.

### 2/ Diminution des craintes d'augmentation de capital dilutive pour les foncières de commerce

A l'image d'URW qui vient d'annoncer la finalisation d'une cession de 5 centres commerciaux pour une valeur supérieure à 2 milliards d'euros, le scénario d'une augmentation de capital qui pesait jusqu'à présent sur la valorisation du groupe et du secteur semble s'atténuer dans l'esprit des investisseurs. Le taux d'intérêt critique moyen de notre échantillon de foncières de commerces\* à 12% vient renforcer cette hypothèse. Il est l'illustration d'une situation bilantielle contrôlée.

### Maintien de notre opinion initiale

Compte tenu du niveau de décote actuel moyen de -71% sur les ANR 2019 des foncières de centres commerciaux\* et d'une réduction du risque d'une augmentation de capital, la baisse anticipée des valeurs d'actifs par le marché nous semble excessive. Nous considérons que les foncières de commerces offrent un réel potentiel de rebond.

Le fonds IMMOBILIER 21 est exposé à hauteur de 43% à cette classe d'actifs. Il affiche une décote de -50% par rapport aux ANR 2019. Ce niveau de décote historiquement élevé offre un réel potentiel d'arbitrage en termes relatifs « coté/non coté » et une protection face à la baisse anticipée des ANR sur 2020.

\*Carmila, DES, ECP, Klépierre, Mercialys, Unibail, Wereldhave

Source : GESTION 21

## PERFORMANCES

### PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+3,4%	+5,4%	-1,0%
Indice <sup>4</sup>	+2,1%	+6,9%	+1,1%

### PERFORMANCES GLISSANTES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+52%	+70%	-5%
Indice <sup>4</sup>	+29%	+95%	+6%

### HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Mai
Part IC/ID	+53%	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-29,1%	+0,1%
Indice <sup>4</sup>	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-22,0%	+2,6%

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



Laurent Gauville  
Gérant

Pierre Pougnat  
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

Vonovia  
Klepierre  
LEG  
Unibail R-W  
Aroundtown

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
DES	Klepierre

### VALORISATION 2020e<sup>1</sup>

	Fonds	Secteur
Valorisation <sup>2</sup>	9,8x	15,1x

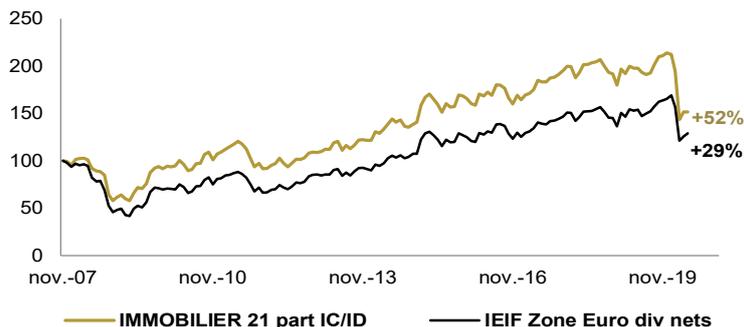
<sup>1</sup> Calcul GESTION 21

<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent. Calcul réalisé sur une estimation de baisse de 10% des cash-flow du secteur en moyenne sur 2020 vs 2019

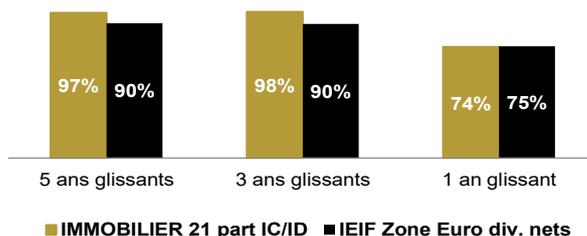
<sup>4</sup> IEIF zone euro dividendes nets réinvestis

<sup>5</sup> 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 97% (1821 fois sur 1873 fois)

## STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

### PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif <sup>2</sup>	52%
Liquidité 1 jour du fonds <sup>1</sup>	85%

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

<sup>2</sup> Hors Cash

### INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	18%	20%	31%
Volatilité indice	18%	19%	28%
Béta vs IEIF Zone Euro	1	1,03	1,04
Béta vs Eurostoxx 50	0,65	0,73	0,83
Ratio de Sharpe	-0,26	-0,91	-0,75
Max drawdown	-44%	-44%	-44%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA

### REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerces	43%
Logement	27%
Bureaux	21%
Autres	5%
Logistique	2%
Trésorerie	2,5%

### REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>1</sup>

Allemagne	44,6%
France	42,6%
Pays-Bas	6,3%
Espagne	6,1%
Italie	0,4%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>1</sup>

Large Cap (>5Md€)	48%
Mid Cap (1-5Md€)	28%
Small Cap (<1Md€)	24%

<sup>1</sup> 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](http://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 29/05/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.

## Déconfinement et reprise de l'activité économique, IMMOBILIER 21 bien positionné

Suite au ralentissement de l'épidémie de COVID-19 ces dernières semaines, les pays européens sont entrés en phase de déconfinement. Une reprise progressive de l'activité économique est ainsi observée.

Ayant stigmatisé le confinement par leur fermeture, les foncières de centres commerciaux profitent de cette normalisation. L'amélioration de la perception du risque sur cette classe d'actifs par les investisseurs s'explique par deux éléments :

### 1/ Réouverture des centres et retour du trafic

Tour à tour, les foncières de commerces ont communiqué sur leur taux de réouverture et/ou de fréquentation actuels. Ci-dessous un récapitulatif :

Date du communiqué	Sociétés	Taux de réouverture des centres	taux de fréquentation vs 2019
18-mai	Wereldhave	ND	70%
20-mai	IGD	ND	80%
25-mai	Mercialys	100%	80%
25-mai	Klépierre	86%	ND
28-mai	ECP	100%	75%-80%
30-mai	Klépierre	93%	ND
30-mai	Altarea	100%	ND
01-juin	Citycon	100%	82%
02-juin	URW	72%	60%-90%
03-juin	Carmila	78%-100%	70%-80%

Concernant les chiffres d'affaires des commerçants depuis les réouvertures, les derniers communiqués publiés évoquent des niveaux proches ou supérieurs à ceux observés à la même période en 2019. Cela s'explique par des paniers moyens et des taux de conversion plus élevés que la normale. Une tendance positive qui reste à confirmer sur les prochaines semaines.

### 2/ Diminution des craintes d'augmentation de capital dilutive pour les foncières de commerce

A l'image d'URW qui vient d'annoncer la finalisation d'une cession de 5 centres commerciaux pour une valeur supérieure à 2 milliards d'euros, le scénario d'une augmentation de capital qui pesait jusqu'à présent sur la valorisation du groupe et du secteur semble s'atténuer dans l'esprit des investisseurs. Le taux d'intérêt critique moyen de notre échantillon de foncières de commerces\* à 12% vient renforcer cette hypothèse. Il est l'illustration d'une situation bilantielle contrôlée.

### Maintien de notre opinion initiale

Compte tenu du niveau de décote actuel moyen de -71% sur les ANR 2019 des foncières de centres commerciaux\* et d'une réduction du risque d'une augmentation de capital, la baisse anticipée des valeurs d'actifs par le marché nous semble excessive. Nous considérons que les foncières de commerces offrent un réel potentiel de rebond.

Le fonds IMMOBILIER 21 est exposé à hauteur de 43% à cette classe d'actifs. Il affiche une décote de -50% par rapport aux ANR 2019. Ce niveau de décote historiquement élevé offre un réel potentiel d'arbitrage en termes relatifs « coté/non coté » et une protection face à la baisse anticipée des ANR sur 2020.

\*Carmila, DES, ECP, Klépierre, Mercialys, Unibail, Wereldhave

Source : GESTION 21

## PERFORMANCES

### PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+2,6%	+4,6%	-1,7%
Indice <sup>4</sup>	+2,1%	+6,9%	+1,1%

### PERFORMANCES GLISSANTES

	Création <sup>5</sup>	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+37%	+57%	-8%
Indice <sup>4</sup>	+29%	+95%	+6%

### HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Mai
Part AC/AD	+52%	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-29,4%	+0,0%
Indice <sup>4</sup>	+47%	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-22,0%	+2,6%

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



Laurent Gauville  
Gérant

Pierre Pougnat  
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

Vonovia  
Klepierre  
LEG  
Unibail R-W  
Aroundtown

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
DES	Klepierre

### VALORISATION 2020e<sup>1</sup>

	Fonds	Secteur
Valorisation <sup>2</sup>	9,8x	15,1x

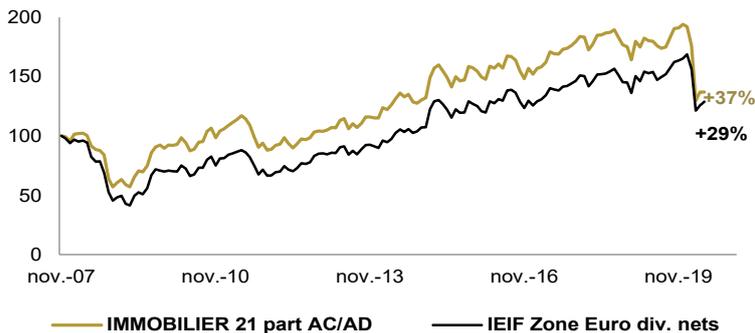
<sup>1</sup> Calcul GESTION 21

<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent. Calcul réalisé sur une estimation de baisse de 10% des cash-flow du secteur en moyenne sur 2020 vs 2019

<sup>4</sup> IEIF zone euro dividendes nets réinvestis

<sup>5</sup> 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 97% (1820 fois sur 1873 fois)

## STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

### PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	24
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	6
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif <sup>2</sup>	52%
Liquidité 1 jour du fonds <sup>1</sup>	85%

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

<sup>2</sup> Hors Cash

### INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité fonds	18%	20%	31%
Volatilité indice	18%	19%	28%
Béta vs IEIF Zone Euro	1	1,03	1,04
Béta vs Eurostoxx 50	0,65	0,73	0,83
Ratio de Sharpe	-0,45	-1,01	-0,77
Max drawdown	-44%	-44%	-44%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA

### REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerces	43%
Logement	27%
Bureaux	21%
Autres	5%
Logistique	2%
Trésorerie	2%

### REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>1</sup>

Allemagne	44,6%
France	42,6%
Pays-Bas	6%
Espagne	6%
Italie	0%

### REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>1</sup>

Large Cap (>5Md€)	48%
Mid Cap (1-5Md€)	28%
Small Cap (<1Md€)	24%

<sup>1</sup> 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 Europarf	Actions immobilières et foncières	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Eligibilité 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 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](http://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 29/05/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.