

Equipe de gérants et d'analystes



Signatory of



REPUBLIQUE FRANÇAISE

Point d'actualité par thématique

Au 31 mai, la performance du fonds IMMOBILIER 21 est de -5% contre -9% pour son indice de référence depuis le début de l'année. En relatif, les contributeurs positifs par typologie sont le commerce (+5%) et la logistique (+0.9%) et les négatifs sont le bureau (-0.9%), la santé (-0.6%) et les diversifiés (-0.3%).

Concernant l'indexation, les récentes publications des sociétés ont globalement confirmé leur capacité à faire passer les hausses de loyer liées à celle-ci. Ci-dessous le point d'actualité par thématique.

**Commerce :** les chiffres d'affaires des commerçants sont globalement proches de 2019 (-5%/-10%) sur le premier trimestre de l'année. Le mois d'avril montre une amélioration tendancielle avec un niveau d'activité identique (+1.6%) à 2019, selon Procos. Si nous restons vigilants concernant l'impact de l'inflation sur la demande des ménages et sur le niveau de marge des commerçants, notre vision sur la thématique est positive compte tenu de la perspective d'une année sans fermeture, d'une activité en normalisation et des niveaux de valorisation actuels. En mai, Deutsche Euroshop a fait l'objet d'un projet d'OPA par ECE et Oaktree Capital. Le prix proposé pour cette foncière allemande, qui possède 21 centres commerciaux pour un patrimoine de 3,9Mds€, offre une prime de +44% sur le dernier cours de bourse avant annonce.

**Bureaux :** la tendance à la polarisation perdure sur le marché entre les actifs dits « prime » et les autres. En Ile-de-France par exemple, le taux de vacance dans le quartier centre des affaires est retombé à 3% (en baisse de 150 points de base par rapport au plus haut observé post crise sanitaire au T2 2021) tandis qu'il continue d'augmenter dans les zones moins centrales. Dans cet environnement d'incertitude à moyen terme notamment lié au télétravail, notre approche sur la thématique reste prudente.

**Résidentiel allemand :** notre avis favorable à moyen terme sur la classe d'actifs se justifie par des fondamentaux immobiliers solides et des niveaux de valorisation attractifs (niveau de décote actuel de -40% en moyenne). A court terme, les sociétés doivent faire la démonstration d'une volonté de réduire leur niveau d'endettement via des cessions d'actifs et une stratégie axée sur la croissance organique des loyers.

**Logistique :** la thématique profite d'un niveau de demande toujours très dynamique avec une offre insuffisante. Cependant, le niveau de croissance organique est encore en deçà des attentes du marché en Europe continentale, du fait de la durée moyenne des baux (6-7 ans). A court/moyen terme, les investisseurs semblent également s'interroger sur l'impact de l'inflation des coûts sur l'activité des foncières dont la surcote repose en grande partie sur la livraison du pipeline de développement.

PRINCIPALES POSITIONS

|                   |
|-------------------|
| Vonovia           |
| Unibail           |
| Klepierre         |
| LEG               |
| Deutsche Euroshop |

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

| Achat   | Vente |
|---------|-------|
| Vonovia |       |

VALORISATION 2022e<sup>1</sup>

|                           | Fonds | Univers <sup>6</sup> |
|---------------------------|-------|----------------------|
| Valorisation <sup>2</sup> | 11,7  | 15,5                 |
| Rendement <sup>3</sup>    | 5,8%  | 5,0%                 |

<sup>1</sup> Calcul GESTION 21

<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent

<sup>3</sup> Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

<sup>4</sup> IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au

31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped

dividendes nets réinvestis

<sup>5</sup> Création du fonds le 27/11/2007

<sup>6</sup> L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées

suivies par l'équipe de gestion

Source : GESTION 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

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

PERFORMANCES GLISSANTES

|                     | Création <sup>5</sup> | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part IC/ID          | +62%                  | +73%   | -12%  |
| Indice <sup>4</sup> | +37%                  | +95%   | -2%   |

|                     | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022  | Mai   |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Part IC/ID          | +14% | -14% | +18% | +12% | +16% | +18% | +2%  | +18% | -10% | +19% | -24% | +5%  | -5,4% | -0,1% |
| Indice <sup>4</sup> | +14% | -17% | +28% | +7%  | +18% | +16% | +4%  | +17% | -10% | +22% | -11% | +2%  | -9,0% | -2,0% |

INDICATEURS ESG

| Notation ESG (/100) <sup>7</sup> | ESG  | E  | S  | G  |
|----------------------------------|------|----|----|----|
| Fonds                            | 62,8 | 52 | 46 | 76 |
| Univers retraité <sup>7</sup>    | 62,3 | 51 | 50 | 79 |

|                      | Certifications environnementales <sup>7</sup> | Intensité carbone (kg CO2/m2) |
|----------------------|---|-------------------------------|
| Fonds                | 57%   | 21                            |
| Univers <sup>6</sup> | 50%   | 26                            |

<sup>7</sup>La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes pondérées par le poids (fonds) et les capitalisations boursières (univers). L'univers de référence est constitué d'environ 70 foncières cotées. La notation ESG de cet univers est retraitée des 20% des plus mauvaises notations ESG (en poids). Le taux de couverture pour les certifications environnementales (BREEAM, HQE etc.) est de 94% pour IMMOBILIER 21 et 92% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 95% pour IMMOBILIER 21 et 89% pour l'Univers.

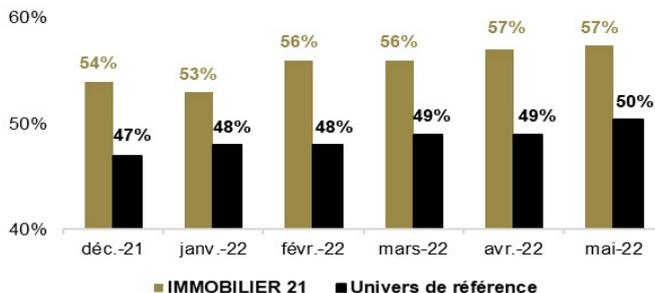
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

## Historique de performance depuis la création



## Historique de performance ESG Climat

mesurée par les certifications environnementales (BREEAM, HQE, LEED etc.)



\* IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

## STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

### PROFIL DU PORTEFEUILLE

|  |     |
|--|-----|
| Nombre de valeurs                        | 31  |
| Capitalisation moyenne pondérée (Md€)    | 6   |
| Capitalisation médiane (Md€)             | 3   |
| Taux d'investissement actif <sup>1</sup> | 32% |
| Liquidité 1 jour du fonds <sup>2</sup>   | 91% |

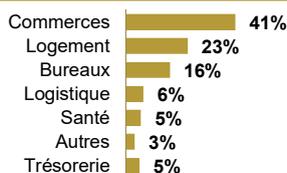
<sup>1</sup> Hors trésorerie

<sup>2</sup> Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 100 jours de la principale bourse de cotation

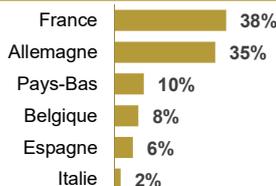
### INDICATEURS STATISTIQUES

|                                | 10 ans | 5 ans | 3 ans | 1 an  |
|--------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Volatilité fonds               | 17%    | 20%   | 24%   | 20%   |
| Volatilité indice              | 17%    | 19%   | 23%   | 19%   |
| Bêta vs IEIF Zone Euro         | 0,97   | 1,03  | 1,04  | 0,98  |
| Bêta vs Eurostoxx 50           | 0,60   | 0,70  | 0,75  | 0,65  |
| Ratio de Sharpe                | 0,33   | -0,13 | -0,26 | -0,43 |
| Tracking error                 | 4,5%   | 5,1%  | 6,5%  | 4,5%  |
| Max drawdown                   | -44%   | -44%  | -44%  | -20%  |
| Délais de recouvrement (jours) | NA     | NA    | NA    | NA    |

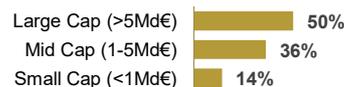
### REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>3</sup>



### REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>3</sup>



<sup>3</sup> Rebasés hors trésorerie

## CARACTÉRISTIQUES

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| Date de lancement              | 27/11/2007  |
| Forme juridique                | FCP   |
| Classification AMF             | Actions Zone Euro   |
| Catégorie Europerformance      | Actions immobilières et foncières                           |
| Éligibilité PEA                | Non   |
| Indice de référence            | FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped 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. |

Pour plus d'information, se référer à la rubrique Frais et Commissions du prospectus, disponible sur simple demande ou sur le site Internet : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr)

**Valérie Salomon Liévin**  
Directrice commerciale  
06 71 27 61 76  
01 84 79 90 24  
[v.salomon@gestion21.fr](mailto:v.salomon@gestion21.fr)



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ [www.gestion21.fr](http://www.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 est une communication publicitaire et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus ou DICI actuellement en vigueur et disponibles sur la base GECO de l'Autorité des Marchés Financiers, sur le site [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr) ou sur simple demande auprès de GESTION21.

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 31/05/2022 et susceptibles d'évoluer dans le temps.

GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l'interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s'analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l'arbitraire du système de notation. Ce constat incite l'ensemble des acteurs à promouvoir l'émergence d'un système de données plus fiables avec un mécanisme de notation de place. Le Code de Transparence et les rapports de performance ESG sont disponibles sur : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).

## Equipe de gérants et d'analystes



Signatory of:



REPUBLIQUE FRANÇAISE

### PRINCIPALES POSITIONS

Vonovia  
Unibail  
Klepierre  
LEG  
Deutsche Euroshop

### PRINCIPAUX MOUVEMENTS

| Achat   | Vente |
|---------|-------|
| Vonovia |       |

### VALORISATION 2022e<sup>1</sup>

|                           | Fonds | Univers <sup>6</sup> |
|---------------------------|-------|----------------------|
| Valorisation <sup>2</sup> | 11,7  | 15,5                 |
| Rendement <sup>3</sup>    | 5,8%  | 5,0%                 |

<sup>1</sup> Calcul GESTION 21

<sup>2</sup> Multiple de résultat récurrent

<sup>3</sup> Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

<sup>4</sup> IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

<sup>5</sup> Création du fonds le 27/11/2007

<sup>6</sup> L'univers est constitué d'environ 70 foncières cotées suivies par l'équipe de gestion

## Point d'actualité par thématique

Au 31 mai, la performance du fonds IMMOBILIER 21 est de -5% contre -9% pour son indice de référence depuis le début de l'année. En relatif, les contributeurs positifs par typologie sont le commerce (+5%) et la logistique (+0.9%) et les négatifs sont le bureau (-0.9%), la santé (-0.6%) et les diversifiés (-0.3%).

Concernant l'indexation, les récentes publications des sociétés ont globalement confirmé leur capacité à faire passer les hausses de loyer liées à celle-ci. Ci-dessous le point d'actualité par thématique.

**Commerce :** les chiffres d'affaires des commerçants sont globalement proches de 2019 (-5%/-10%) sur le premier trimestre de l'année. Le mois d'avril montre une amélioration tendancielle avec un niveau d'activité identique (+1.6%) à 2019, selon Procos. Si nous restons vigilants concernant l'impact de l'inflation sur la demande des ménages et sur le niveau de marge des commerçants, notre vision sur la thématique est positive compte tenu de la perspective d'une année sans fermeture, d'une activité en normalisation et des niveaux de valorisation actuels. En mai, Deutsche Euroshop a fait l'objet d'un projet d'OPA par ECE et Oaktree Capital. Le prix proposé pour cette foncière allemande, qui possède 21 centres commerciaux pour un patrimoine de 3,9Mds€, offre une prime de +44% sur le dernier cours de bourse avant annonce.

**Bureaux :** la tendance à la polarisation perdure sur le marché entre les actifs dits « prime » et les autres. En Ile-de-France par exemple, le taux de vacance dans le quartier centre des affaires est retombé à 3% (en baisse de 150 points de base par rapport au plus haut observé post crise sanitaire au T2 2021) tandis qu'il continue d'augmenter dans les zones moins centrales. Dans cet environnement d'incertitude à moyen terme notamment lié au télétravail, notre approche sur la thématique reste prudente.

**Résidentiel allemand :** notre avis favorable à moyen terme sur la classe d'actifs se justifie par des fondamentaux immobiliers solides et des niveaux de valorisation attractifs (niveau de décote actuel de -40% en moyenne). A court terme, les sociétés doivent faire la démonstration d'une volonté de réduire leur niveau d'endettement via des cessions d'actifs et une stratégie axée sur la croissance organique des loyers.

**Logistique :** la thématique profite d'un niveau de demande toujours très dynamique avec une offre insuffisante. Cependant, le niveau de croissance organique est encore en deçà des attentes du marché en Europe continentale, du fait de la durée moyenne des baux (6-7 ans). A court/moyen terme, les investisseurs semblent également s'interroger sur l'impact de l'inflation des coûts sur l'activité des foncières dont la surcote repose en grande partie sur la livraison du pipeline de développement.

Source : GESTION 21

## HISTORIQUE DE PERFORMANCES

### PERFORMANCES ANNUALISÉES

|                     | Création <sup>5</sup> | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part AC/AD          | +2,5%                 | +4,8%  | -3,3% |
| Indice <sup>4</sup> | +2,2%                 | +6,9%  | -0,4% |

### PERFORMANCES GLISSANTES

|                     | Création <sup>5</sup> | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part AC/AD          | +44%                  | +60%   | -16%  |
| Indice <sup>4</sup> | +37%                  | +95%   | -2%   |

|                     | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022  | Mai   |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Part AC/AD          | +13% | -15% | +17% | +11% | +15% | +17% | +1%  | +17% | -11% | +18% | -24% | +4%  | -5,7% | -0,2% |
| Indice <sup>4</sup> | +14% | -17% | +28% | +7%  | +18% | +16% | +4%  | +17% | -10% | +22% | -11% | +2%  | -9,0% | -2,0% |

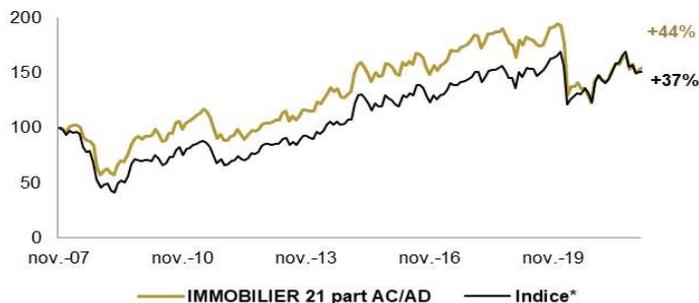
## INDICATEURS ESG

| Notation ESG (/100) <sup>7</sup> | ESG  | E  | S  | G  | Certifications environnementales <sup>7</sup> | Intensité carbone (kg CO2/m2) |
|----------------------------------|------|----|----|----|---|-------------------------------|
| Fonds                            | 62,8 | 52 | 46 | 76 | Fonds 57%                                     | 21                            |
| Univers retraité <sup>7</sup>    | 62,3 | 51 | 50 | 79 | Univers <sup>6</sup> 50%                      | 26                            |

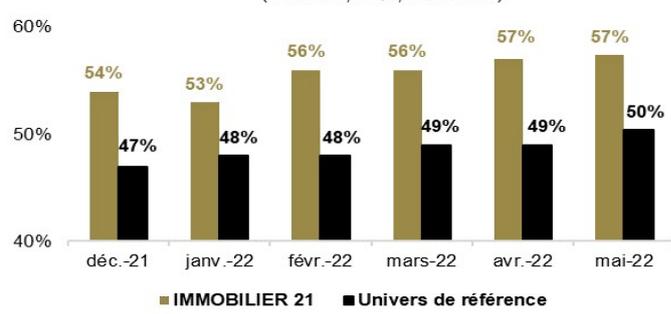
<sup>7</sup>La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus/malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes pondérées par le poids (fonds) et les capitalisations boursières (univers). L'univers de référence est constitué d'environ 70 foncières cotées. La notation ESG de cet univers est retraitée des 20% des plus mauvaises notations ESG (en poids). Le taux de couverture pour les certifications environnementales (BREEAM, HQE etc.) est de 94% pour IMMOBILIER 21 et 92% pour l'Univers. Le taux de couverture pour l'intensité carbone est de 95% pour IMMOBILIER 21 et 89% pour l'Univers.

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

Historique de performance depuis la création



Historique de performance ESG Climat  
mesurée par les certifications environnementales (BREEAM, HQE, LEED etc.)



\* IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

|  |     |
|--|-----|
| Nombre de valeurs                        | 31  |
| Capitalisation moyenne pondérée (Md€)    | 6   |
| Capitalisation médiane (Md€)             | 3   |
| Taux d'investissement actif <sup>1</sup> | 32% |
| Liquidité 1 jour du fonds <sup>2</sup>   | 91% |

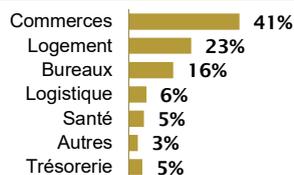
<sup>1</sup> Hors trésorerie

<sup>2</sup> Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 100 jours de la principale bourse de cotation

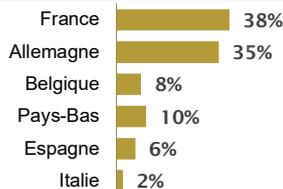
INDICATEURS STATISTIQUES

|                                | 10 ans | 5 ans | 3 ans | 1 an  |
|--------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Volatilité fonds               | 17%    | 20%   | 24%   | 20%   |
| Volatilité indice              | 17%    | 19%   | 23%   | 19%   |
| Béta vs IEIF Zone Euro         | 0,97   | 1,03  | 1,04  | 0,98  |
| Béta vs Eurostoxx 50           | 0,60   | 0,71  | 0,75  | 0,66  |
| Ratio de Sharpe                | 0,28   | -0,17 | -0,29 | -0,46 |
| Tracking error                 | 4,5%   | 5,1%  | 6,5%  | 4,5%  |
| Max drawdown                   | -44%   | -44%  | -44%  | -20%  |
| Délais de recouvrement (jours) | NA     | NA    | NA    | NA    |

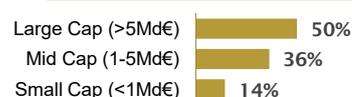
REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS



REPARTITION GEOGRAPHIQUE<sup>3</sup>



REPARTITION PAR CAPITALISATION<sup>3</sup>



<sup>3</sup> Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| Date de lancement              | 27/11/2007  |
| Forme juridique                | FCP   |
| Classification AMF             | Actions Zone Euro   |
| Catégorie Europerformance      | Actions immobilières et foncières                           |
| Éligibilité PEA                | Non   |
| Indice de référence            | FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped 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. |

Pour plus d'information, se référer à la rubrique Frais et Commissions du prospectus, disponible sur simple demande ou sur le site Internet : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).

**Valérie Salomon Liévin**  
Directrice commerciale  
06 71 27 61 76  
01 84 79 90 24  
[v.salomon@gestion21.fr](mailto:v.salomon@gestion21.fr)



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ [www.gestion21.fr](http://www.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 est une communication publicitaire et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus ou DICI actuellement en vigueur et disponibles sur la base GECO de l'Autorité des Marchés Financiers, sur le site [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr) ou sur simple demande auprès de GESTION21.

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 31/05/2022 et susceptibles d'évoluer dans le temps.

GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l'interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s'analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l'arbitraire du système de notation. Ce constat incite l'ensemble des acteurs à promouvoir l'émergence d'un système de données plus fiables avec un mécanisme de notation de place. Le Code de Transparence et les rapports de performance ESG sont disponibles sur : [www.gestion21.fr](http://www.gestion21.fr).