



Equipe de gérants et d'analystes



Laurent Gauville

Maud Léon

Pierre Pougnet

Richard Trainini

Signatory of



REPUBLIQUE FRANÇAISE

PRINCIPALES POSITIONS

Vonovia
Unibail
Klepierre
LEG
Aedifica

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Aedifica	Deutsche Euroshop
Montea	
WDP	

VALORISATION 2022e¹

	Fonds	Univers ⁶
Valorisation ²	9,9	13,0
Rendement ³	6,7%	5,9%

¹ Calcul GESTION 21

² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

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

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

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

Analyse de l'impact de l'indexation des loyers et de la maturité de la dette sur les cash-flows 2022 estimés

A l'heure où le discours des banques centrales sur la remontée des taux est plus agressif compte tenu de la vigueur de l'inflation, le marché est focalisé sur les problématiques d'endettement du secteur. Les investisseurs craignent une baisse des valeurs d'actifs suite à la hausse des taux, mais aussi une baisse des cash-flows liée à la hausse des coûts de financement. Dans ce contexte, la performance de l'indice EPRA Eurozone est de -24% au 30/06/2022. Le marché attend le désendettement des sociétés présentant les bilans les plus lourds (faible TIC) via des programmes de cession.

Notre opinion est que le marché ne prend pas en compte la capacité des foncières à répercuter l'inflation sur les loyers via l'indexation ; ce que les sociétés ont oralement confirmé lors du premier semestre. De plus, il n'intègre pas non plus l'effet progressif de la hausse des coûts de financement sur les cash-flows compte tenu de la maturité de la dette des foncières, en moyenne supérieure à 5 ans. L'exemple ci-dessous est l'illustration de l'importance de ces deux facteurs : l'indexation et la maturité moyenne de 6 ans de la dette des foncières du secteur amortit l'impact négatif sur les cash-flows 2022e de la hausse des frais financiers. Ici, une indexation de 2,8% permet de compenser une hausse de 200bp des taux appliquée lors du renouvellement de la dette arrivée à maturité.

Quelle est l'indexation nécessaire pour compenser l'impact d'une hausse des taux sur les cash-flows en 2022e ?

Hypothèse de hausse des taux (en point de base)**	Niveau d'indexation annuel permettant de compenser la hausse des taux**
0 bp	0%
50 bp	0,7%
100 bp	1,4%
150 bp	2,1%
200 bp	2,8%
250 bp	3,5%
300 bp	4,2%

La performance relative positive du fonds (+4%) se justifie par son positionnement Value, notamment grâce à sa surpondération des foncières de commerces. Ces sociétés profitent de la normalisation de leur activité mais aussi d'une situation bilancielle globalement maîtrisée.

*Données arrêtées au 30/06/2022

**Hypothèses de l'impact de la hausse des taux au 01/01/2022

Calculs réalisés sur la base d'un patrimoine de 100, avec 62 de fonds propres, 38 de dette, une rentabilité immobilière nette sur EBITDA des actifs à 4,5%, une maturité de la dette à 6 ans, un coût de la dette historique de 1,5%. Compte tenu de la maturité de la dette, 1/6 de la dette est renouvelé chaque année.

Source : GESTION 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+2,2%	+3,5%	-5,6%
Indice ⁴	+1,0%	+4,6%	-3,8%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part IC/ID	+37%	+41%	-25%
Indice ⁴	+15%	+58%	-18%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Juin
Part IC/ID	+14%	-14%	+18%	+12%	+16%	+18%	+2%	+18%	-10%	+19%	-24%	+5%	-19,8%	-15,3%
Indice ⁴	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-23,8%	-16,3%

INDICATEURS ESG

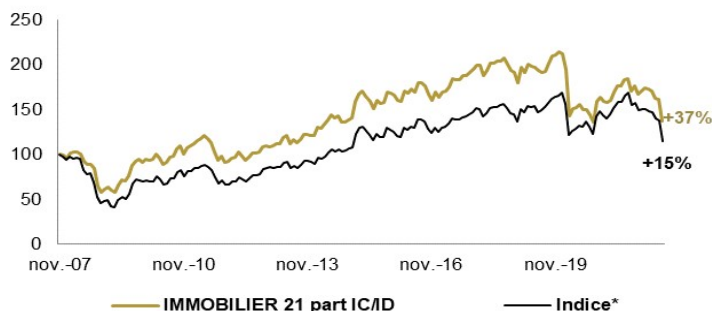
Notation ESG (/100) ⁷	ESG	E	S	G
Fonds	63	52	47	76
Univers retraité ⁷	62,4	51	51	79

	Certifications environnementales ⁷	Intensité carbone (kg CO2/m2)
Fonds	57%	22
Univers ⁶	51%	27

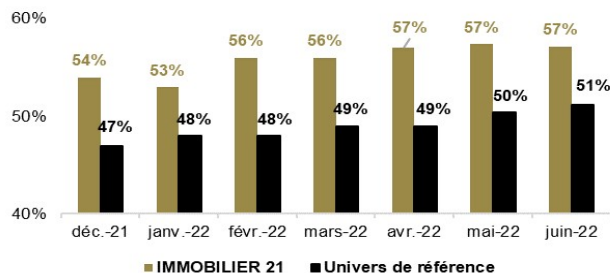
⁷La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus/malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes 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 91% 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€)	5
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	31%
Liquidité 1 jour du fonds ²	91%

¹ Hors trésorerie

² 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%	25%	22%
Volatilité indice	17%	19%	23%	22%
Bêta vs IEIF Zone Euro	0,97	1,03	1,04	0,97
Bêta vs Eurostoxx 50	0,60	0,72	0,76	0,70
Ratio de Sharpe	0,20	-0,28	-0,44	-1,03
Tracking error	4,5%	5,1%	6,4%	4,5%
Max drawdown	-44%	-44%	-44%	-28%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA	NA

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerces	41%
Logement	22%
Bureaux	16%
Santé	8%
Logistique	8%
Autres	3%
Trésorerie	3%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	37%
Allemagne	30%
Belgique	13%
Pays-Bas	10%
Espagne	7%
Italie	2%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	40%
Mid Cap (1-5Md€)	44%
Small Cap (<1Md€)	16%

³ Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières
Eligibilité 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	

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



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ 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 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 30/06/2022 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.

Equipe de gérants et d'analystes



Signatory of:



REPUBLIQUE FRANÇAISE

PRINCIPALES POSITIONS

Vonovia
Unibail
Klepierre
LEG
Aedifica

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Aedifica Montea WDP	Deutsche Euroshop

VALORISATION 2022e¹

	Fonds	Univers ⁶
Valorisation ²	9,9	13
Rendement ³	6,7%	5,9%

¹ Calcul GESTION 21

² Multiple de résultat récurrent

³ Rendement dividende moyen des titres du portefeuille

⁴ IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au

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

dividendes nets réinvestis

⁵ Création du fonds le 27/11/2007

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

Analyse de l'impact de l'indexation des loyers
et de la maturité de la dette sur les cash-flows 2022 estimés

A l'heure où le discours des banques centrales sur la remontée des taux est plus agressif compte tenu de la vigueur de l'inflation, le marché est focalisé sur les problématiques d'endettement du secteur. Les investisseurs craignent une baisse des valeurs d'actifs suite à la hausse des taux, mais aussi une baisse des cash-flows liée à la hausse des coûts de financement. Dans ce contexte, la performance de l'indice EPRA Eurozone est de -24% au 30/06/2022. Le marché attend le désendettement des sociétés présentant les bilans les plus lourds (faible TIC) via des programmes de cession.

Notre opinion est que le marché ne prend pas en compte la capacité des foncières à répercuter l'inflation sur les loyers via l'indexation ; ce que les sociétés ont oralement confirmé lors du premier semestre. De plus, il n'intègre pas non plus l'effet progressif de la hausse des coûts de financement sur les cash-flows compte tenu de la maturité de la dette des foncières, en moyenne supérieure à 5 ans. L'exemple ci-dessous est l'illustration de l'importance de ces deux facteurs : l'indexation et la maturité moyenne de 6 ans de la dette des foncières du secteur amortit l'impact négatif sur les cash-flows 2022e de la hausse des frais financiers. Ici, une indexation de 2,8% permet de compenser une hausse de 200bp des taux appliquée lors du renouvellement de la dette arrivée à maturité.

Quelle est l'indexation nécessaire pour compenser l'impact d'une hausse des taux sur les cash-flows en 2022e ?

Hypothèse de hausse des taux (en point de base)**	Niveau d'indexation annuel permettant de compenser la hausse des taux**
0 bp	0%
50 bp	0,7%
100 bp	1,4%
150 bp	2,1%
200 bp	2,8%
250 bp	3,5%
300 bp	4,2%

La performance relative positive du fonds (+4%) se justifie par son positionnement Value, notamment grâce à sa surpondération des foncières de commerces. Ces sociétés profitent de la normalisation de leur activité mais aussi d'une situation bilancielle globalement maîtrisée.

*Données arrêtées au 30/06/2022

**Hypothèses de l'impact de la hausse des taux au 01/01/2022

Calculs réalisés sur la base d'un patrimoine de 100, avec 62 de fonds propres, 38 de dette, une rentabilité immobilière nette sur EBITDA des actifs à 4,5%, une maturité de la dette à 6 ans, un coût de la dette historique de 1,5%. Compte tenu de la maturité de la dette, 1/6 de la dette est renouvelé chaque année.

Source : GESTION 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISÉES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+2,5%	+4,8%	-3,3%
Indice ⁴	+1,0%	+4,6%	-3,8%

PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ⁵	10 ans	5 ans
Part AC/AD	+44%	+60%	-16%
Indice ⁴	+15%	+58%	-18%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Juin
Part AC/AD	+13%	-15%	+17%	+11%	+15%	+17%	+1%	+17%	-11%	+18%	-24%	+4%	-5,7%	-0,2%
Indice ⁴	+14%	-17%	+28%	+7%	+18%	+16%	+4%	+17%	-10%	+22%	-11%	+2%	-23,8%	-16,3%

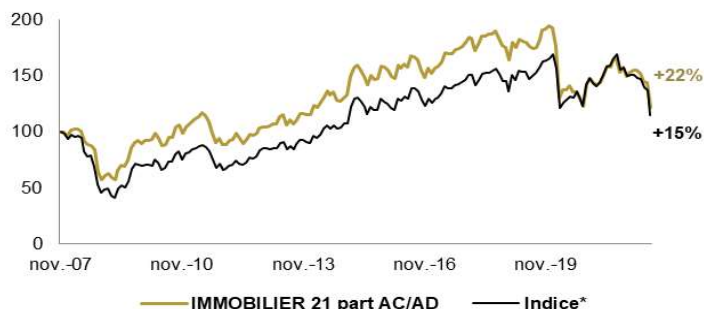
INDICATEURS ESG

Notation ESG (/100) ⁷	ESG	E	S	G	Certifications environnementales ⁷	Intensité carbone (kg CO2/m2)	
Fonds	63,0	52	47	76	Fonds	57%	22
Univers retraits ⁷	62,4	51	51	79	Univers ⁶	51%	27

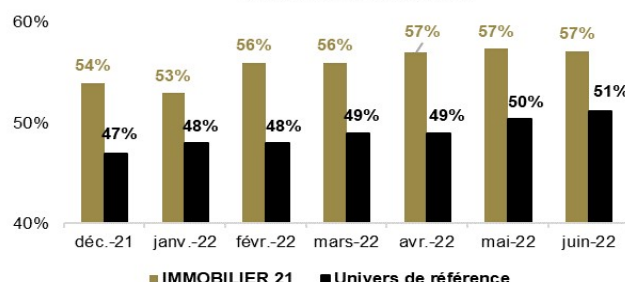
⁷La notation ESG est composée d'une notation quantitative (constituée de 8 indicateurs mesurables) complétée par une appréciation qualitative interne (matérialisée par un bonus/malus). 100% des entreprises en portefeuille et dans l'univers sont notées par GESTION 21. Les indicateurs sont des moyennes 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 91% 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€)	5
Capitalisation médiane (Md€)	2
Taux d'investissement actif ¹	31%
Liquidité 1 jour du fonds ²	91%

¹ Hors trésorerie

² 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%	25%	22%
Volatilité indice	17%	19%	23%	22%
Béta vs IEIF Zone Euro	0,97	1,03	1,04	0,98
Béta vs Eurostoxx 50	0,60	0,72	0,76	0,70
Ratio de Sharpe	0,16	-0,31	-0,46	-1,05
Tracking error	4,5%	5,2%	6,4%	4,6%
Max drawdown	-44%	-44%	-44%	-28%
Délais de recouvrement (jours)	NA	NA	NA	NA

REPARTITION PAR TYPE D'ACTIFS

Commerces	41%
Logement	22%
Bureaux	16%
Santé	8%
Logistique	8%
Autres	3%
Trésorerie	3%

REPARTITION GEOGRAPHIQUE³

France	37%
Allemagne	30%
Belgique	13%
Pays-Bas	10%
Espagne	7%
Italie	2%

REPARTITION PAR CAPITALISATION³

Large Cap (>5Md€)	40%
Mid Cap (1-5Md€)	44%
Small Cap (<1Md€)	16%

³ Rebasés hors trésorerie

CARACTÉRISTIQUES

Date de lancement	27/11/2007
Forme juridique	FCP
Classification AMF	Actions Zone Euro
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières
Eligibilité 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.

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



GESTION 21 ■ 8 rue Volney, 75002 Paris ■ 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 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 30/06/2022 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.