



IMMOBILIER 21

Données au 18/06/2024

PERFORMANCE IMMOBILIER 21

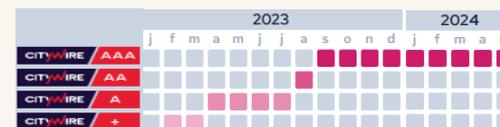
Performances	IMMOBILIER 21*	Indice**
2018	-10%	-10%
2019	+19%	+21%
2020	-24%	-11%
2021	+5%	+2%
2022	-27%	-33%
2023	+21%	+15%
YTD 2024	-1,3%	-3,6%



Citywire Rating: AAA rated



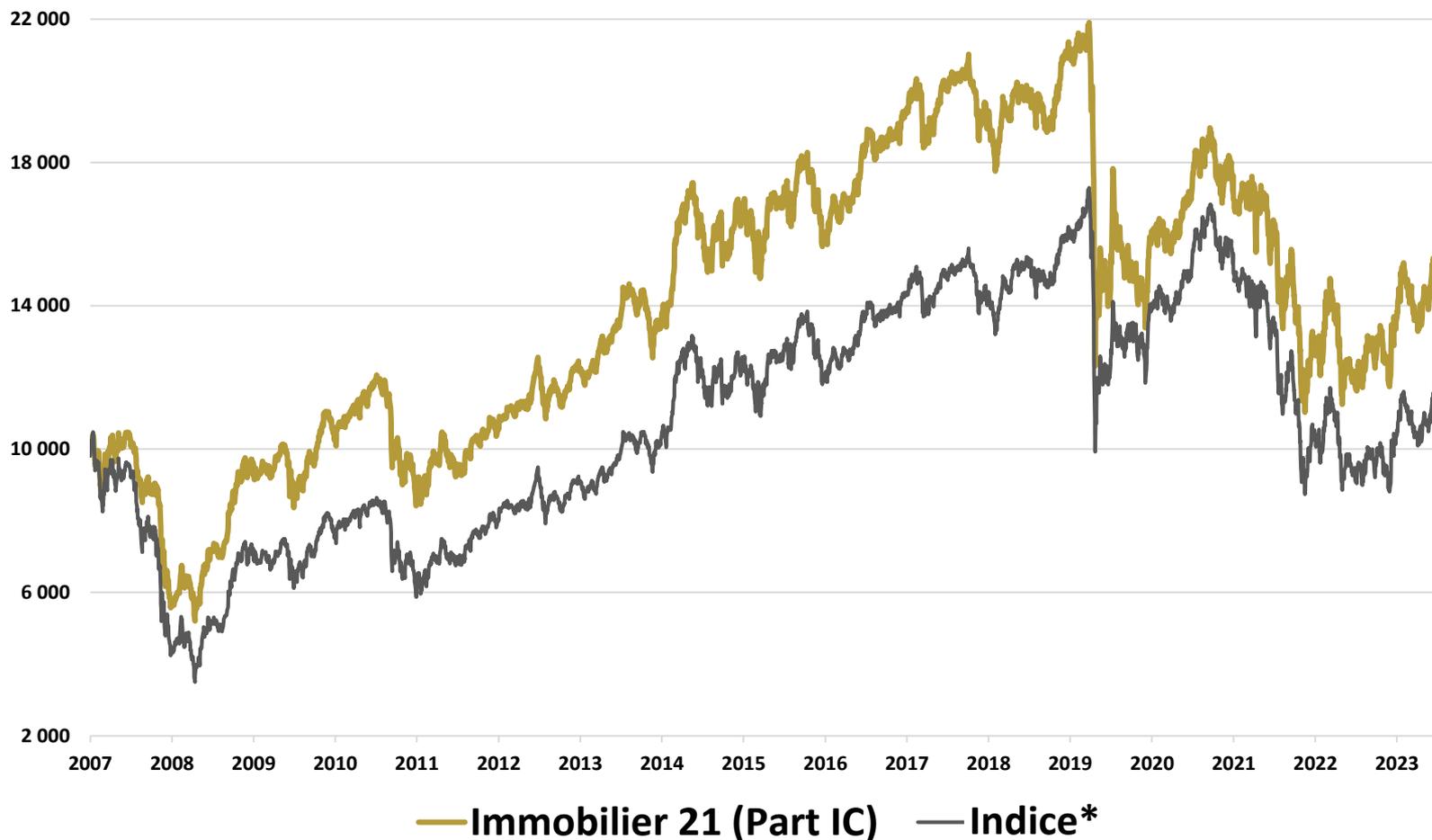
Laurent Gauville



Sources : GESTION 21, Refinitiv, *Part IC pour Immobilier 21 au 18/06/2024

**IEIF Eurozone dividendes nets réinvestis jusqu'au 31/12/2021, puis FTSE EPRA Nareit Eurozone Capped dividendes nets réinvestis
 Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque Action (volatilité et liquidité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire

Performance IMMOBILIER 21 & EPRA



Sources : GESTION 21, Refinitiv, Part IC pour Immobilier 21 au 18/06/2024

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

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

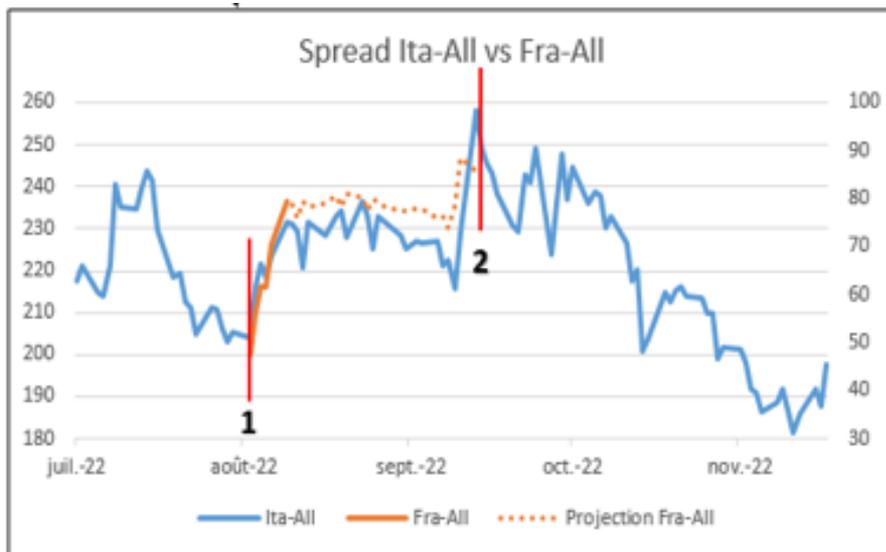
Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque Action (volatilité et liquidité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire

- **Scénario central des élections législatives anticipées**
 - Majorité relative ou absolue du Rassemblement National / gouvernement du RN + alliés
 - Risques économiques si application totale du programme : rehaussement du budget et accroissement de la dette (cf. hausse du rendement OAT la semaine dernière)
- **Notre scénario central :**

Programme économique peu appliqué : scénario Meloni pour satisfaire les marchés

Retour au spread historique Fr/All de 40 bp dans 3-6 mois

- **L'exemple Italien :**
 - Hausse du spread It/All de 100 bp pendant la campagne électorale
 - Retour au spread d'origine à 3 mois



1 - Sondages en Italie (Meloni en tête) ; Dissolution assemblée en France (07/06/24) ici marquée le 15/08/22
2 - Election Meloni (25/09/22)

Conséquences de ce scénario central :

- **Court terme** : On est proche du scénario de 100 bp de hausse du spread Fr/All.
- **Moyen terme** : Retour au Spread initial dans un délai de 3 à 6 mois.
- Pas de choc majeur sur l'économie et donc pas de refonte majeure du cas d'investissement.

- **Cas d'investissement** : bénéficiaire des atouts structurels du secteur à prix décoté

Répartition du patrimoine des foncières du fonds par zone géographique

France	25%	13% foncières de centres commerciaux 12% autres
Allemagne	35%	
Zone Ibérique	10%	Au total 75%
Benelux	11%	
Italie	6%	
Scandinavie	3%	
Etats-Unis (Unibail)*	2%	
Royaume-Uni (Unibail, Aroundtown, GCP)*	2%	
Autres pays	6%	

- La France représente 25% du fonds
- La France hors centres commerciaux représente 12% du fonds
- Des programmes électoraux favorables à la consommation

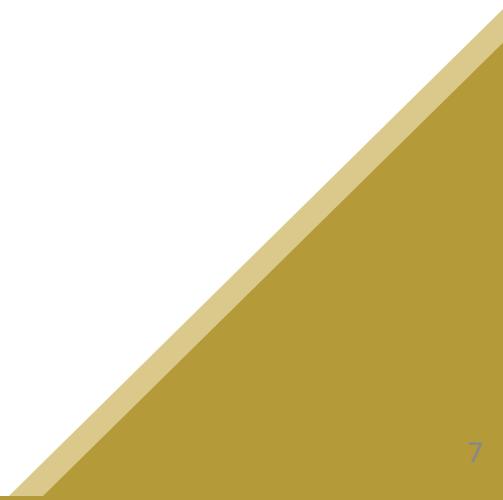
Source : GESTION 21, données au 31/05/2024

*Les foncières cotées Unibail, Aroundtown et GCP sont basées en zone euro.

Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité et liquidité), un risque lié à la gestion discrétionnaire et un risque sectoriel



Atouts structurels



ATOOTS STRUCTURELS

- L'immobilier répond à des **besoins de base** :

Se loger → *Résidentiel*

Entreposer → *Logistique*

Vendre → *Commerce*

Travailler → *Bureau (remis en cause)*

Il en résulte une **grande récurrence** des paramètres **économiques** des foncières

ATOUS STRUCTURELS

Une structure de détention immobilière optimale

L'effet portefeuille :

- Accès indirect aux meilleurs immeubles
- Mutualisation et dilution du risque locatif
- Rendement moyen

L'effet foncière cotée :

- Equipes immobilières de premier plan
- Indexation des loyers : Une hausse des taux de 2% est compensée par une indexation de 3%*.
- Visibilité et liquidité quotidienne
- Fiscalité hors IFI

L'effet fonds de foncières :

- Mobilité de gestion accrue
- Effet stock-picking
- Optimisation du suivi et de la gestion des risques
- Maximisation de la mutualisation

**Un trimestre de loyers collectés par la foncière :
couvre l'ensemble des frais généraux et financiers de l'année**

- **Les indicateurs de qualité des actifs**

- Taux d'occupation des foncières élevé

Typologie de foncières	Taux d'occupation	
	2023	T1 2024
Centres commerciaux	+96%	+96%
Logistique	+98%	+99%
Santé	+98%	+98%
Bureaux	+92%	+95%
Résidentiel	+98%	+97%
Secteur zone euro	+95,9%	+96,3%

- Croissance organique des loyers élevés

Typologie de foncières	Croissance organique des loyers	
	2023	T1 2024
Centres commerciaux	+7%	+5%
Logistique	+5%	+4%
Santé	+7%	+2%
Bureaux	+6%	+5%
Résidentiel	+3%	+4%
Secteur zone euro	+5,5%	+4,1%

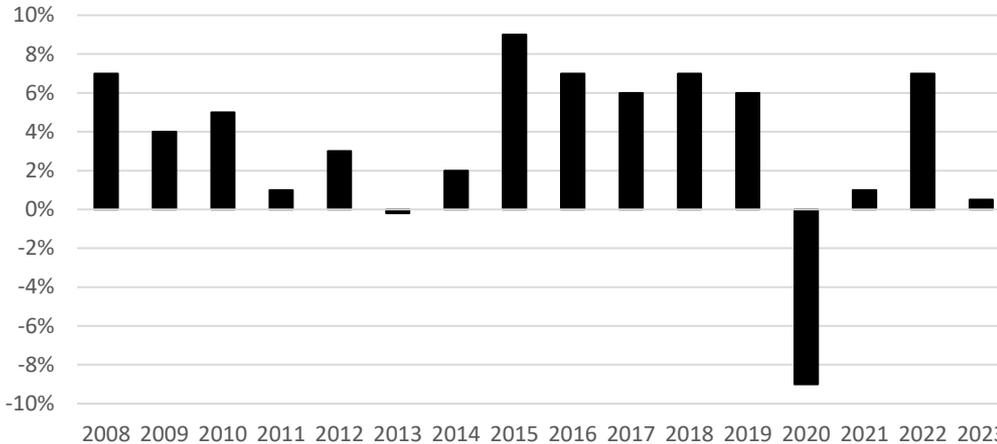
- **Les indicateurs de qualité du bilan**

- Le niveau du taux d'intérêt critique de 9,5 % traduit des bilans sains.

ATOUTS STRUCTURELS

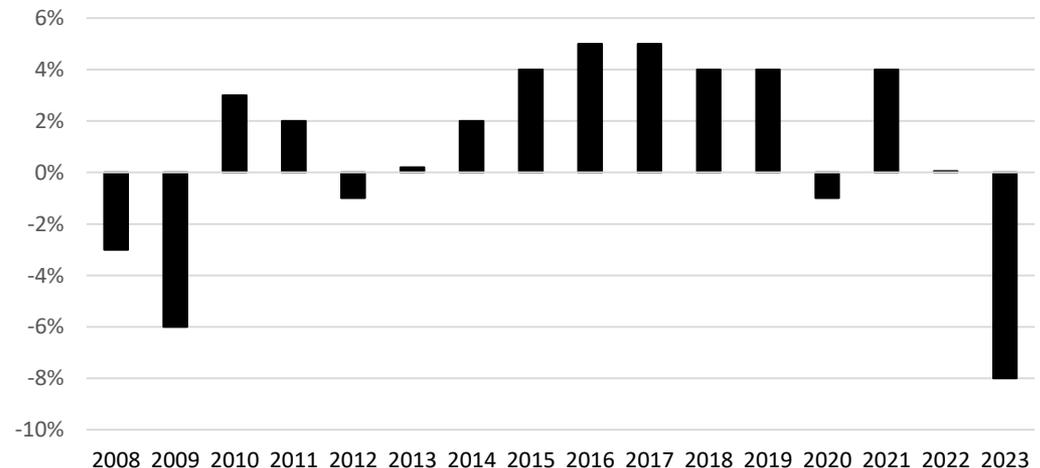
Un secteur qui présente des amplitudes économiques historiquement faibles

Variations annuelles des cash-flows (15 ans)*



Une faible amplitude observée sur les cash-flows...

Variation annuelle des valeurs d'actifs (15 ans)*



...et sur les valeurs d'actifs

Source : GESTION 21

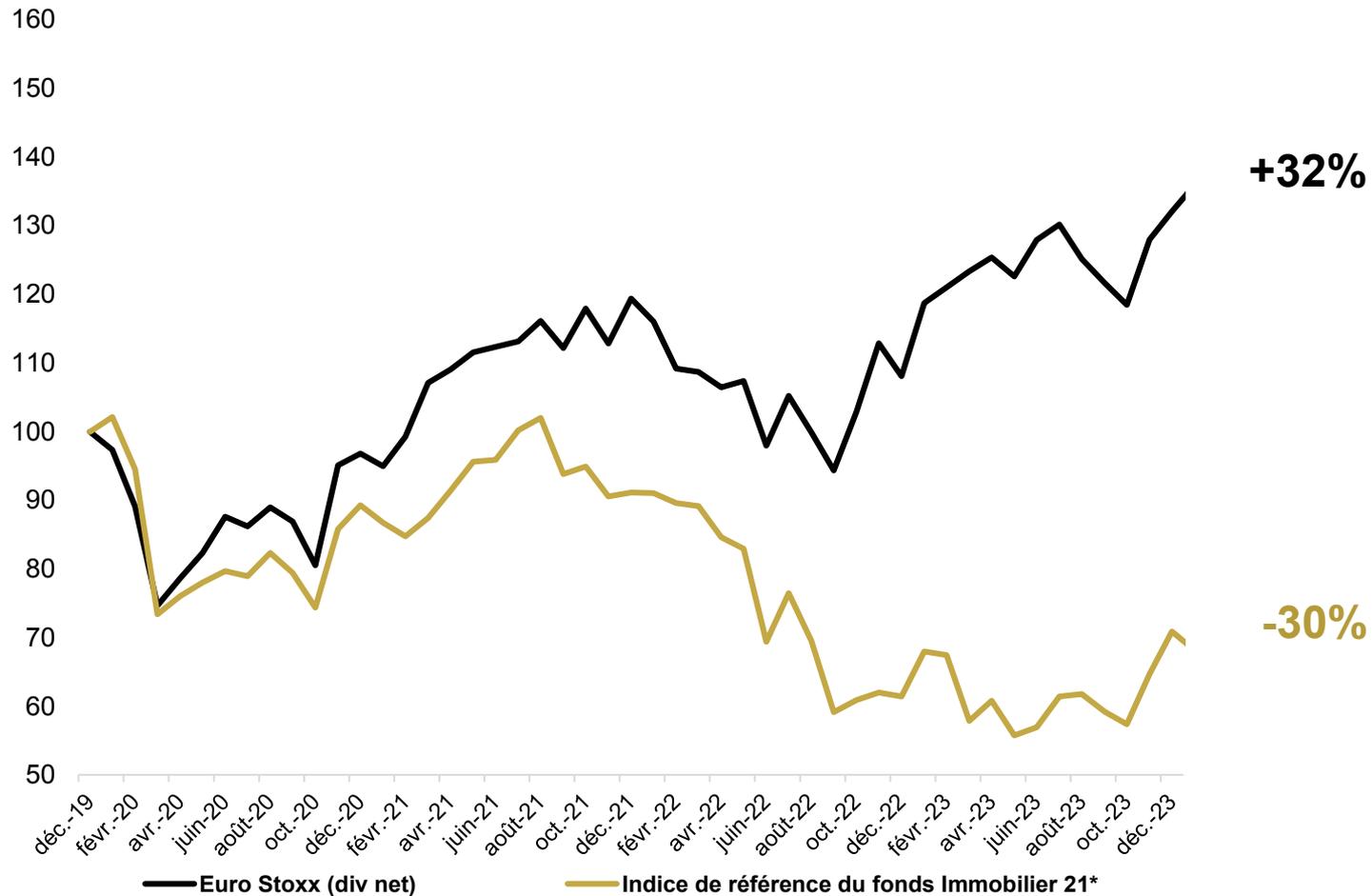
* Sur la base des informations disponibles dans notre base de données financières



Atouts conjoncturels : la valorisation

Ce niveau bas de valorisation s'explique par la mauvaise performance boursière depuis 2019

Performances des indices boursiers depuis 2019



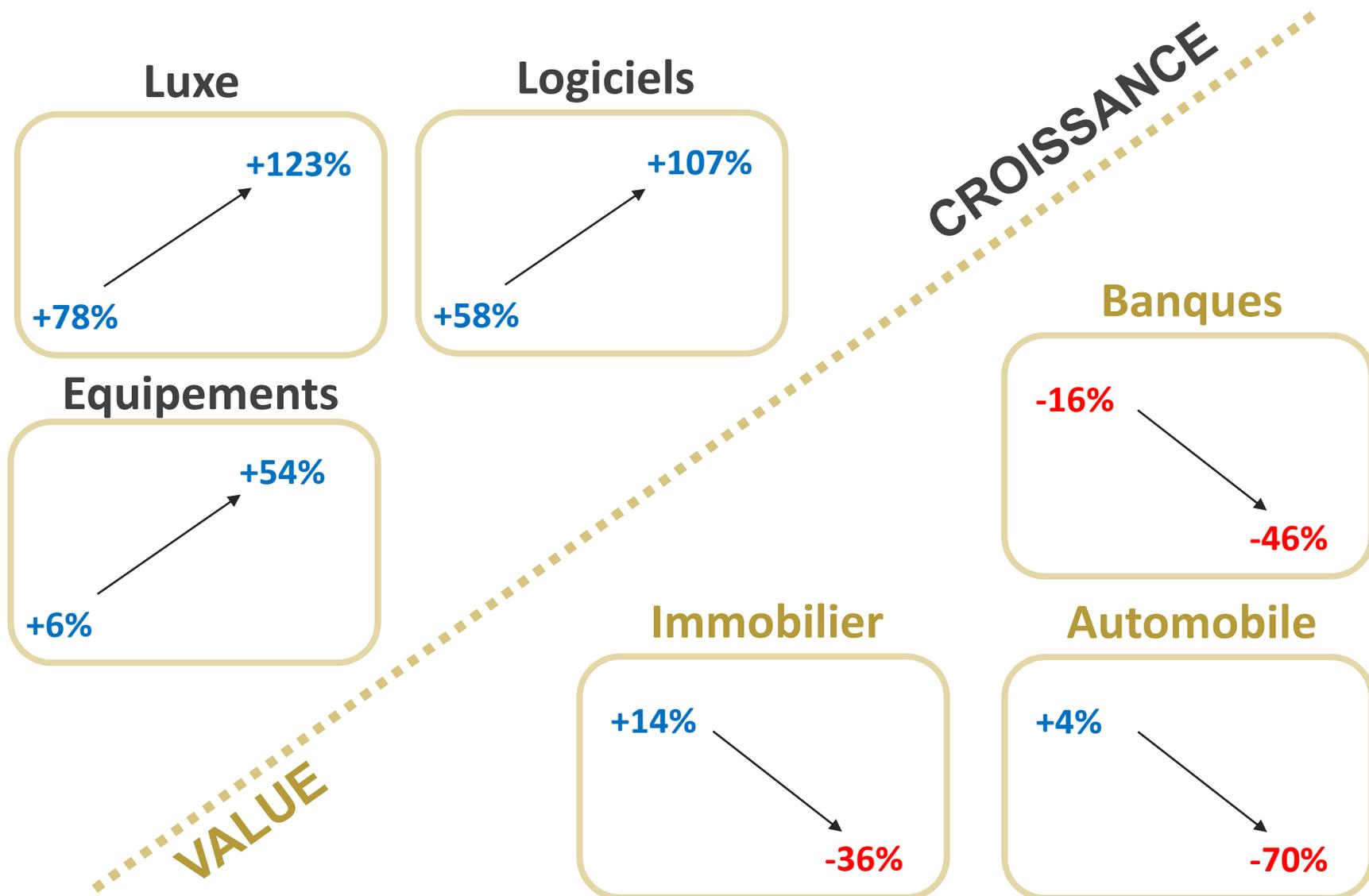
Sources : Reuters, GESTION 21, données au 29/12/2023

*Depuis la création du fonds jusqu'au 31/12/2021 l'indice IEIF zone euro div net réinvesti, depuis le 31/12/2021 l'indice FTSE EPRA Nareit Eurozone capped div. net réinvesti

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

Un élargissement des écarts de valorisation entre secteurs

Evolution PE relatifs des secteurs* par rapport au CAC40 Entre 2007 et 2024



Source : GESTION 21, données au 31/05/2024

*moyennes réalisées par l'équipe de gestion, sur base d'un panel d'entreprises sélectionnées pour chaque secteur

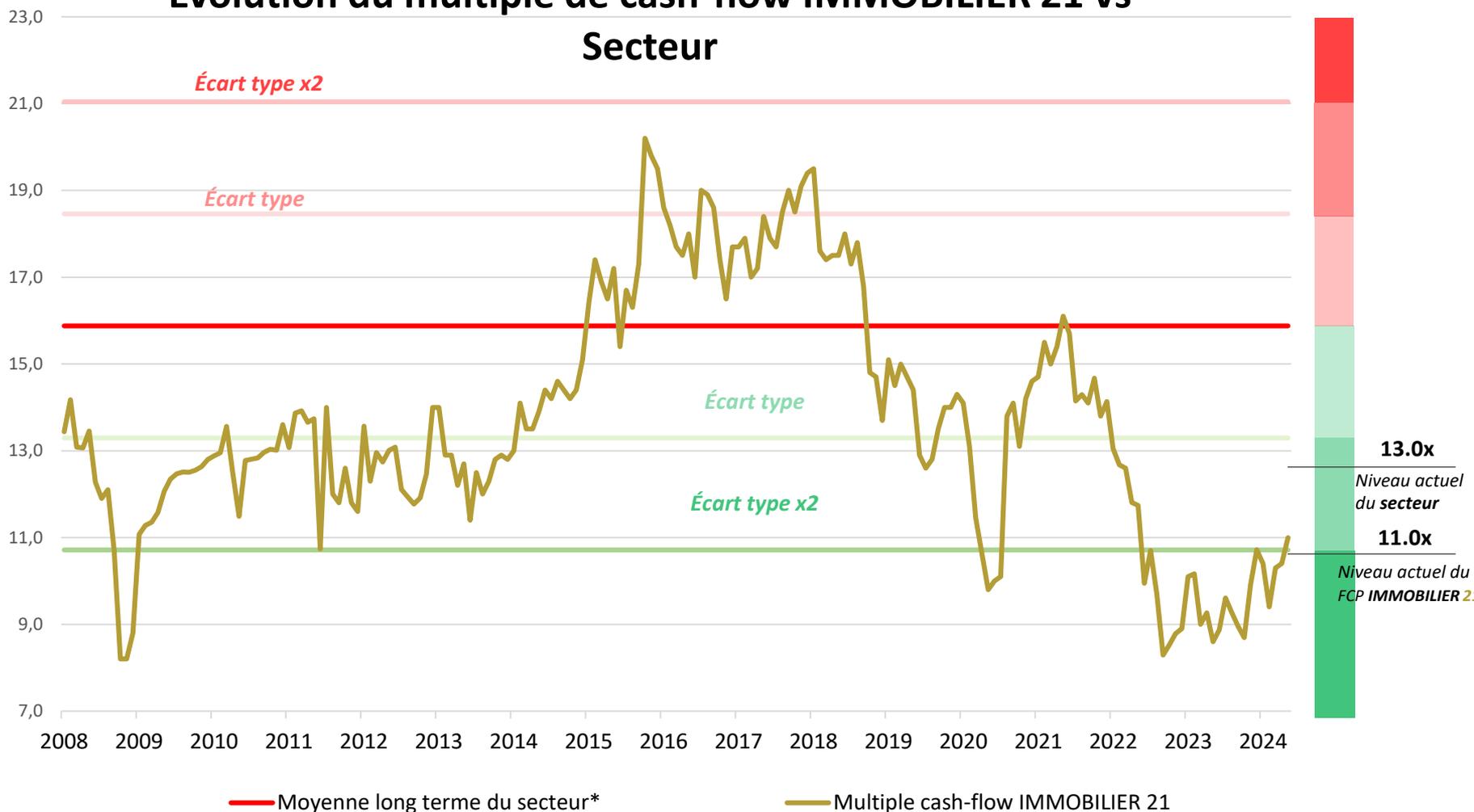
- L'immobilier coté revient en haut de la hiérarchie des rentabilités économiques immobilières.

Avant la hausse des taux	Après la hausse des taux
<ul style="list-style-type: none">▪ Coût de la dette des foncières > au coût spot▪ Faible décote	<ul style="list-style-type: none">▪ Coût de la dette des foncières < au coût spot▪ Forte décote
➤ Rentabilité cible 6% à 8%	➤ Rentabilité cible 8% à 12%

- Amélioration de la rentabilité économique cible de l'immobilier coté

Les niveaux de valorisation du fonds **IMMOBILIER 21** offrent une opportunité conjoncturelle historique

Evolution du multiple de cash-flow IMMOBILIER 21 vs Secteur



L'écart-type permet d'apprécier le caractère extrême d'une variation par rapport à l'historique du multiple.

Sources : GESTION 21, données aux 31/05/2024

*Basée sur un univers de 70 foncières cotées

- **Nos anticipations 2024 sur l'évolution des cash-flows**

► Une indexation de 4% permet de compenser l'impact négatif d'une hausse des taux de 250 points de base sur les cash-flows

► Le niveau de l'indexation sur 2023-2024 est supérieur à 4%

Indice des loyers commerciaux

		Date de publication	ILC*	Variation 1 an glissant
2023	T1	25/06/2023	128,68	6,7%
	T2	30/09/2023	131,81	6,7%
	T3	22/12/2023	133,66	6,0%
	T4	04/04/2024	132,63	5,2%

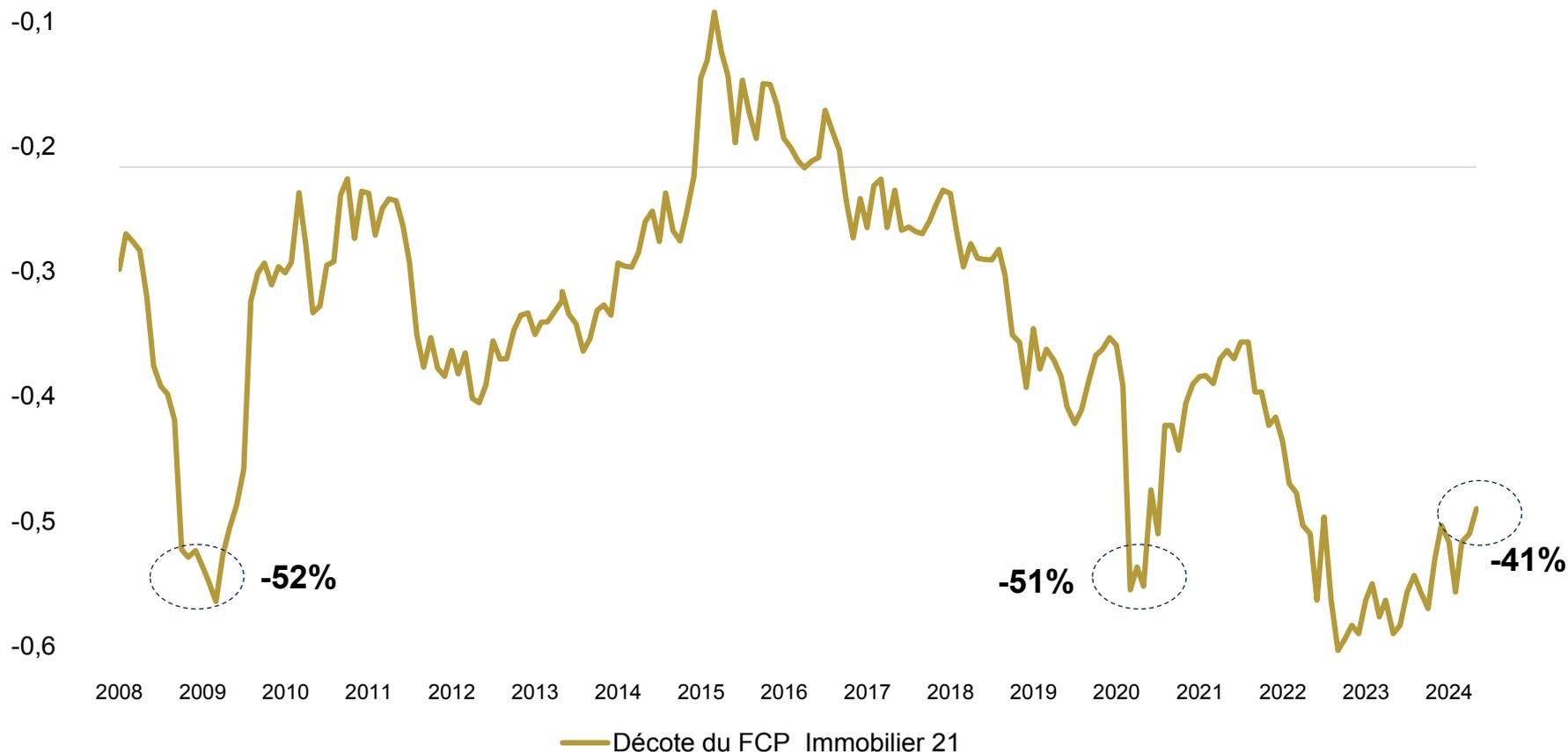
Indice des loyers des activités tertiaires

		Date de publication	ILAT*	Variation 1 an glissant
2023	T1	25/06/2023	128,59	6,5%
	T2	30/09/2023	130,64	6,5%
	T3	22/12/2023	132,15	6,1%
	T4	04/04/2024	133,69	5,5%

► Croissance attendue des cash-flows en 2024

Le niveau de décote* actuel du fonds IMMOBILIER 21 de **-41%** correspond à une baisse implicite des valeurs d'actifs de **-26%**

Un niveau de décote historiquement élevé...



Cela nous parait exagéré compte tenu de la baisse déjà intégrée des valeurs d'actifs dans ce calcul

Source : GESTION 21, données au 31/05/2024

Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité et liquidité), un risque lié à la gestion discrétionnaire et un risque sectoriel.

*Décote des cours de bourse des foncières détenues en portefeuille par rapport aux actifs nets réévalués

- **Nos anticipations 2024 sur l'évolution des valeurs d'actifs**

Typologie de foncières	Variation des valeurs d'actifs				Baisse cumulée S1 2022-2023	Nos anticipations 2024
	S2 2022	S1 2023	S2 2023	2023		
Centres commerciaux	-1%	-1%	-2%	-3%	-13%*	Entre 0% et +5%
Logistique	-5%	-4%	-0,9%	-5%	-10%	Entre 0% et +5%
Bureaux	-3%	-5%	-8%	-12%	-16%	Entre -10% et -5%
Résidentiel	-4%	-7%	-5%	-11%	-16%	Entre -5% et 0%
Secteur zone euro	-4%	-4%	-4%	-8%	-14%	Stabilisation

➤ **Le scénario de stabilisation rend la décote actuelle de 40% attractive**

Nos anticipations 2024 sur les indicateurs clés du secteur par typologie d'actifs à périmètre constant

Répartition par typologie	Cash-flow	Valeur d'actif	Valorisation en bourse	TOTAL
Commerces	+	+	+	+++
Logistique	+	+	-	+
Santé	=	=	=	=
Résidentiel allemand	+	=	+	++
Bureaux prime	+	=	=	+
Bureaux périphérique	-	--	+	--
Ensemble du secteur	Hausse modérée	Stabilisation		

- Normalisation attendue sur l'ensemble des typologies d'actifs
- Opinion négative sur le bureau périphérique

Répartition par typologie d'actifs du patrimoine des foncières du fonds

TYPOLOGIES D'ACTIFS

	Déc. 22	Juin. 23	Déc. 23	Mai. 24	
Commerce	38%	39%	31%	34%	Préférence pour les foncières de centres commerciaux et de résidentiel allemand
Résidentiel allemand	29%	28%	32%	32%	
Bureau	19%	17%	17%	18%	Préférence pour le bureau prime/prudence sur le non prime
Logistique	7%	5%	7%	7%	Sélection de titres dans la typologie d'actifs
Santé	5%	7%	6%	6%	
Autres	2%	2%	2%	3%	

Source : GESTION 21, données au 31/05/2024

Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité et liquidité), un risque lié à la gestion discrétionnaire et un risque sectoriel

Une décote de -44%
 Un multiple de cash-flow de 10,5x
 Rendement cash-flow 9,5%¹

Estimation 2023	SECTEUR*	IMMOBILIER 21
Multiple de cash-flow	12,3x	10,5x
Décote/surcote ²	-35%	-43%
Loan to Value	42%	44%
Part du patrimoine des foncières certifié (BREEAM, HQE, LEED ou équivalent)	62%	66%

¹ Rendement cash-flow = 1 / price to cash-flow 2023 estimé

² Décote des cours de bourse des foncières détenues en portefeuille par rapport aux actifs nets réévalués

Source : Gestion 21. Données au 18/06/2024

*Sur la base des informations disponibles dans notre base de données financières regroupant environ 70 foncières de la zone euro.



CONCLUSION

FCP IMMOBILIER 21



Pourquoi le FCP **IMMOBILIER21** ?

- Bénéficier des atouts structurels du secteur à prix décoté
- Une rentabilité élevée
- Un niveau de décote historiquement élevé
- Une alternative à l'immobilier non coté
- Une liquidité
- Une flexibilité dans le choix des typologies d'actifs (possibilité d'exclure ou de sous-pondérer le bureau)

Les risques :

- Risque électoral
- Risque de perte en capital
- Risques actions : volatilité et liquidité
- Risque lié à la gestion discrétionnaire
- Risque sectoriel
- Risques macro-économiques (récessions...)



1

Volatilité à court terme liée aux élections mais pas de refonte majeure du cas d'investissement

Scénario central politique

2

Fort potentiel de rattrapage

VS.

Risque de déception limité

Dissymétrie du cas d'investissement

3

Stabilité du processus de gestion

Indicateurs de risques propriétaires

Reporting des choix de gestion

Des services en complément de la performance

Concernant le fonds IMMOBILIER 21 :

- Depuis décembre 2023, nous avons collecté +13M€, soit une croissance de l'actif du fonds de 20%
- Cette collecte est en hausse tant en valeur qu'en nombre de souscriptions
- Les souscriptions proviennent d'institutionnels, d'assureurs, de sociétés de gestion et de CGP.

Concernant le marché :

- Retour de la collecte nette sur le secteur en 2024
- Les allocataires d'actifs sont plus favorables au secteur
- Les analystes et brokers sont de nouveau positifs sur le secteur

Concernant le réglementaire :

- Assouplissement des règles Solvency II pour la classification en actions long terme.

■ CARACTÉRISTIQUES DU FCP IMMOBILIER 21

Date de lancement	27/11/2007	Code ISIN	VL
Classification AMF	Actions de la zone euro	Part IC: FR0010 540 716	14 870,74
Catégorie Europerformance	Actions immobilières et foncières	Part ID: FR0010 541 854	8 425,87
Eligibilité PEA	Non	Part AC: FR0010 541 821	130,61
Indice	FTSE EPRA NAREIT zone euro capped div. net réinvestis (à compter du 01/01/2022)	Part AD: FR0010 541 839	78,36
Durée de placement recommandée	> 5 ans	Actifs nets	81 M€
Fréquence des VL	Quotidienne	Nombre de valeurs	28
Droits d'entrée	Max 4% TTC	Dépositaire / Valorisateur	Caceis Bank France / Cacéis Fund Admin
Frais de gestion fixes	1,4% (I), 2,2% (A)	Commissaire aux comptes	Deloitte
Frais de gestion variables	20% de la surperformance*	Profil de risque (SRI)	5 sur 7

Données au 18/06/2024.

*Commission de surperformance: 20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, uniquement en cas de performance positive sur la période de référence, avec prise en compte d'un effet mémoire tel que décrit dans le prospectus du fond

❑ **ANR : Actif Net Réévalué**

- Actif net réévalué = Valeur vénale (prix au marché actuel) du patrimoine immobilier des foncières cotées – Endettement net

❑ **Décote/Surcote sur ANR**

- Décalage du cours de bourse par rapport à l'ANR de la foncière
- Quand le cours de bourse est supérieur à l'ANR de référence, on parle de surcote.
- Si le cours de bourse est inférieur à l'ANR de référence, on parle de décote

❑ **Cash-flow**

- = loyers nets - frais de fonctionnement - frais financiers

❑ **Multiple de cash-flow (P/CF)**

- = capitalisation boursière / cash-flow

❑ **Rendement cash-flow**

- = cash-flow par action / cours
 - Soit l'entreprise qui a un cash-flow par action de 4€ et un cours de 50€
 - Rendement cash-flow = $4 / 50 = 8\%$

❑ **Rendement dividende**

- = dividende / cours de bourse
- Part de l'investissement perçue sous forme de dividende pour une période donnée

❑ **Taux de capitalisation**

- = Loyers nets / Valeur de l'actif
- Permet d'appréhender la valeur d'un actif au regard de sa capacité à générer des revenus

❑ **Indexation**

- Révision annuelle des loyers sur la base de l'indice reflétant le niveau de l'inflation

❑ **LTV**

- Loan to value = Dette nette / Patrimoine : représente le niveau d'endettement des foncières rapporté à leur patrimoine.



Valérie Salomon-Liévin
Directrice Commerciale
01 84 79 90 24
v.salomon@gestion21.fr



Jordan Mandin
Relation investisseurs
01 84 79 90 32
j.mandin@gestion21.fr

Retrouvez-nous sur



et www.gestion21.fr

Avertissements :

Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Votre attention est notamment attirée sur le fait que les informations contenues dans ce document sont inévitablement partielles et susceptibles d'évolution. Elles ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une recommandation d'investissement. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le fonds supporte un risque en capital, un risque Action et un risque lié à la gestion discrétionnaire. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Ceci est une communication publicitaire. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus ou DIC actuellement en vigueur et disponible sur le site www.gestion21.fr ou sur simple demande auprès de GESTION21. Le traitement fiscal propre à l'investisseur de parts ou actions d'OPC dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible d'être modifié. Les parts ou actions de ces Fonds n'ont pas été enregistrées et ne seront pas enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933 tel que modifié ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats Unis. En conséquence, elles ne peuvent être offertes ou vendues directement ou indirectement aux Etats-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ou pour le compte ou au bénéfice d'une « US person » ou à des US Investors au sens « FATCA ». 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.