





GESTION 21

Rapport ACTIONS 21

*Equipe de rédaction :
Pierre Pougnet, Silvère Poitier, Romain Joudelat,
Valérie Salomon Liévin, Bénédicte de Quercize,
Delphine Deltour*

Sous la direction de Daniel Tondu et Laurent Gauville

Graphismes et mise en page : Stéphane Prunéta

Imprimé à Paris le 7 février 2017



*Daniel Tondu,
gérant du fonds ACTIONS 21*

"GESTION 21, une gestion de conviction..."

Plusieurs éléments de satisfaction en 2016 : les performances, les classements et les notations du fonds ACTIONS 21 mais pas seulement.

L'équipe a progressé, dans son travail, son organisation et sa dynamique, aussi bien pour la gestion du portefeuille que pour les relations avec les investisseurs.

La performance de 15%, la surperformance de 8% et le classement au premier décile (4^{ème} sur 94 fonds) ont été remarquables et nous travaillons pour les reproduire.

Des choix positifs aussi bien concernant les secteurs présents dans le portefeuille (Pétrole, Banques, Automobile, Concessions autoroutières) que les secteurs absents du portefeuille (Utilities, Pharmacie, Télécommunications, Technologie). Les choix sectoriels ont fait l'objet d'analyses financières internes, dont vous trouverez des éléments développés dans ce rapport. Ainsi, nous sommes revenus fin 2015 sur les banques qui avaient été absentes du portefeuille depuis 7 ans. Egalement absents du pétrole en 2015, nous y avons réinvesti en considérant que 30\$ était probablement un point bas pour le baril de pétrole.

Certains investisseurs de court terme ont redécouvert en fin d'année 2016 l'intérêt des valeurs dites "value", qui, après plusieurs années de mauvaises performances, ont fortement progressé au 4^{ème} trimestre. Nous ne pensons pas qu'il soit très pertinent de classer ainsi les sociétés selon qu'elles soient "value" ou "croissance". Nous préférons raisonner en considérant la valorisation d'une entreprise, non pas en fonction de son secteur et de son activité, mais en considérant sa valeur de long terme. Ainsi, une entreprise dite de "croissance" peut tout à fait, à un moment donné, se retrouver faiblement valorisée pour de nombreuses raisons, et alors nous intéresser pour figurer dans le portefeuille du fonds. Il en est ainsi d'Air Liquide et d'Iliad qui sont entrées dans

le portefeuille au 4^{ème} trimestre.

Alors que les gestions actives peinent à exister à côté du développement important des gestions indicelles et quantitatives, les résultats très positifs de notre gestion démontrent l'intérêt fondamental de la gestion "value" de conviction.

C'est pourquoi nous sommes particulièrement heureux d'associer Jean-Marie Eveillard à ce bilan car il est le représentant le plus emblématique de ce type de gestion.

Paradoxalement, on pourrait se féliciter de la faible importance de la gestion "value" car son poids très minoritaire lui permet, à notre avis, de réaliser les meilleures performances.

ACTIONS 21 est aujourd'hui connu d'un nombre plus important d'investisseurs. Le doublement de l'actif en 2016 lui permet d'en intéresser de nouveaux freinés par sa taille encore réduite. L'objectif de l'année 2017 est de dépasser les 100 millions d'euros d'actif. L'équipe en charge des relations avec les investisseurs est très active pour vous communiquer les analyses, les choix de gestion et les résultats du fonds ; ce travail d'information très important est une marque de fabrique de GESTION 21 qui le restera comme l'atteste l'importance de ce rapport de gestion.

Enfin, le bilan de cette année, c'est aussi un renforcement des fonctions de contrôle et de gestion administrative de GESTION 21. Le contrôle est pour nous un support à la réalisation de notre mandat de gestion pour le compte de tiers, un cadre favorable à la bonne réalisation des investissements et des relations avec les investisseurs.

Alors que s'amorce une phase de hausse des taux long terme, la valorisation globale des actions n'est ni bradée ni excessive. Le choix de valeurs est donc l'élément déterminant de la performance. Cela restera le cas en 2017.

GESTION 21,
une équipe, des histoires
Page 6

Bilan de la gestion
page 14

1

Performance

Une gestion toujours bien notée, page 18

Performance en 2016, page 19

Historique de performance d'ACTION 21, page 24

Track record de notre gestion, page 28

2

Bilan et Perspectives

Performances boursières, page 32

Comment investir en 2017 ? page 35

Extraits du livre de Jean-Marie Eveillard, page 60

Ancien gérant de First Eagle Global Fund

Auteur du livre "En bourse, investissez dans la valeur !",

Valor Éditions, 2016

3

Gestion du Fonds

Bilan des relations investisseurs, page 64

Portefeuille ACTION 21, page 69

LISTE DES THÈMES SPÉCIFIQUES DE CETTE ANNÉE

- Inflation, taux d'intérêt et performances des secteurs
- Le PIB est-il un bon indicateur de la richesse ?
- Focus sur les produits de grande consommation
- Focus sur les énergies renouvelables
- Focus sur le secteur bancaire
- Focus sur le secteur pétrolier
- Gestion active vs gestion passive

Les comptes annuels sont disponibles sur demande



Daniel Tondu

Daniel est Président Directeur Général de GESTION 21 et gestionnaire du fonds ACTIONS 21. Titulaire d'un DESS de gestion financière de Dauphine et diplômé de la SFAF, il a commencé à la Caisse des Dépôts comme gérant obligataire puis a participé à la création en 1990 du Groupe Acofi (La SICAV des Analystes lancée en 2003). Avec Laurent Gauville, il a fondé GESTION 21 en 2007.

Silvère Poitier

Après une première expérience en qualité de sales trader sur le marché des changes au Royaume-Uni, Silvère rejoint GESTION 21 en 2015 en tant qu'analyste financier pour le fonds ACTIONS 21. Il est également responsable du middle office.

Il est diplômé d'un Master en Finance de marché de Oxford Brookes University.

Laurent Gauville

Laurent Gauville est Directeur Général Délégué de GESTION 21 et gestionnaire des fonds immobiliers. Diplômé de l'IMPI et de la SFAF, il a débuté en qualité d'analyste de portefeuilles de créances immobilières dans le Groupe Acofi avant d'y lancer la gestion actions de foncières cotées au sein d'Acofi Gestion (SICAV Compagnie Immobilière ACOFI, lancée en 1998).

Valérie Salomon Liévin

Valérie est responsable des relations investisseurs depuis 2013. Elle a commencé chez Finacor en tant que Broker avant d'occuper des fonctions commerciales chez Acofi, Trusteam Finance et Pastel et Associés pendant plus de 15 ans. Valérie est titulaire d'une Maîtrise de Sciences et Techniques en Economie, Gestion et Anglais de l'Université Paris III.

**Daniel, Laurent, Valérie,
une équipe qui progresse**



Pierre Pougnet

A la suite d'un stage en 2008, Pierre a intégré GESTION 21 comme gérant-analyste des fonds immobiliers cotés et actions. Il est diplômé d'un Master en Finance de marché de l'Université de Clermont Ferrand.

Bénédicte de Quercize

Bénédicte rejoint GESTION 21 en 2014, en qualité de Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne. Elle est diplômée d'un troisième cycle de finance (Paris II) et de la SFAF. Après un début en cabinets d'analyse indépendants, Bénédicte devient analyste sell side chez HSBC Securities. En 2006, elle intègre Natixis Securities en tant que supervisory analyst.

Romain Joudelat

Romain est chargé des relations investisseurs depuis janvier 2015. Il est titulaire d'un Master en Finance et mathématiques appliquées à la finance de l'Université Cergy Pontoise.

Dans le cadre de sa formation, il intègre en 2012 l'inspection générale de Neuflyze OBC et il rejoint en 2013 la société de gestion du groupe en qualité d'assistant gérant "Grands Clients".

Delphine Deltour

Après 25 ans d'expérience en tant qu'office manager dans diverses structures et responsable comptabilité-finances de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, Delphine a rejoint GESTION 21. Depuis octobre 2016, elle est responsable de l'administratif.

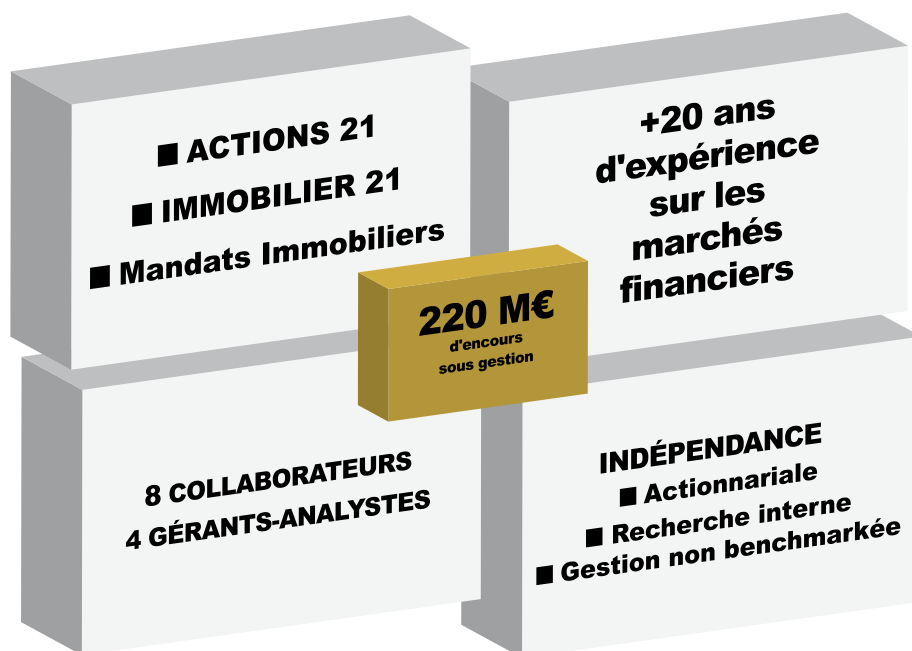
**Pierre, Bénédicte, Romain, Silvère, Delphine,
et s'étoffe**

GESTION 21, société indépendante comme sa gestion

GESTION 21 est une société de gestion indépendante créée en 2007, dont le métier consiste à gérer des actions à long terme pour le compte d'investisseurs via des OPCVM ou des mandats institutionnels.

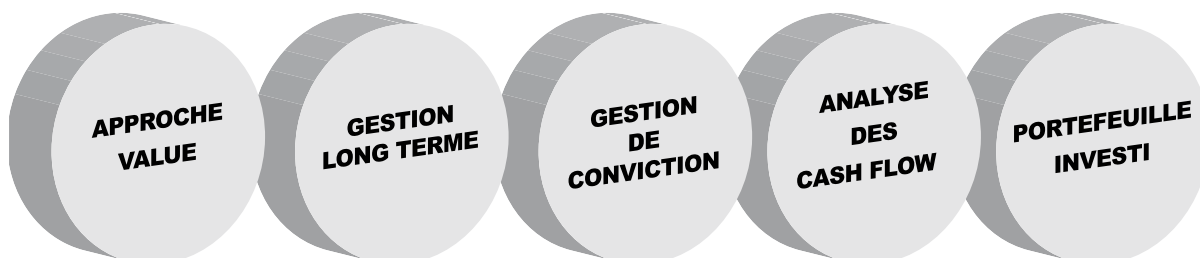
Elle propose son expertise sur deux classes d'actifs : les actions françaises et les foncières cotées de la Zone Euro.

Forte de son expérience dans différents secteurs, de la gestion d'actifs aux métiers immobiliers, l'équipe de gestion bénéficie d'une vision d'ensemble permettant de conforter son savoir-faire dans l'ensemble des étapes de la gestion financière et immobilière, indispensable à la bonne compréhension de son univers d'investissement.



Principes de notre gestion

Ce que nous faisons



ACTIONS 21, gestion value de conviction

■ Date de création : novembre 2007

■ Equipe de gestion et d'analyse :
Daniel Tondu, Silvère Poitier,
Pierre Pougnet, Laurent Gauville

■ FCP actions qui investit sur les sociétés
françaises de toutes tailles de capitalisation

■ Encours : 41M€

1 - Présentation du fonds : une gestion value de conviction

ACTIONS 21 est un FCP investi en actions françaises de toutes tailles de capitalisation.

Sa gestion dite "value" repose sur l'analyse fondamentale des sociétés et retient la valorisation comme critère majeur.

Une attention particulière est accordée à l'identification d'opportunités d'investissement sur la base des

informations diffusées par les sociétés et les analystes financiers sell side.

L'équipe de gestion réalise ensuite une analyse approfondie de la valeur, de son univers concurrentiel et de son management.

Cette recherche interne donne lieu à la création d'indicateurs d'analyse et de suivi des risques permettant d'acquérir une bonne compréhension des business models. Fort de 15 années d'expérience sur les actions françaises, le processus de gestion de Daniel Tondu a largement démontré sa robustesse et son succès, avec une performance annualisée de 11% sur 14 ans et 10 années de surperformance vis-à-vis du CAC 40 dividendes nets réinvestis.

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

2 - Processus d'investissement

Les 3 étapes de tous les investissements du fonds :

● La recherche d'opportunités d'investissement

Identification par l'un des membres de l'équipe de gestion d'une opportunité d'investissement sur la base des nombreuses sources d'information dont dispose la société : informations diffusées par les sociétés, contacts avec les sociétés, les analystes financiers sell side, les études et informations recueillies par l'équipe de gestion.

● L'analyse financière approfondie

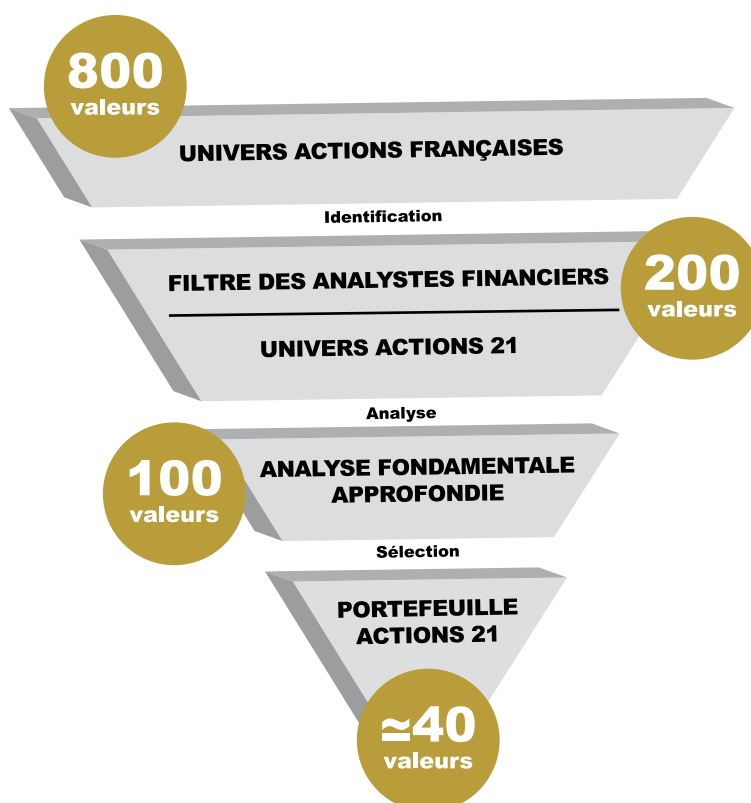
Sectorielle : Etude interne de cette nouvelle opportunité d'investissement : recherche d'informations afin d'appréhender les perspectives du secteur de la valeur en question donnant lieu à une analyse sectorielle détaillée. Construction d'une opinion sur la situation

et l'intérêt du secteur.

Sociétés : Poursuite de l'analyse et de la collecte d'informations sur la société : publications réglementées, études financières de différents courtiers permettant une analyse de la société, de ses principaux concurrents, de ses produits. Constitution d'une fiche d'analyse financière propriétaire avec les principaux ratios financiers et de valorisation de la société retraités par GESTION 21 selon ses propres critères.

● La décision d'investir avec la valeur comme critère absolu

Décision d'investir / de désinvestir. Les membres de l'équipe de gestion échangent sur l'ensemble de ces éléments pour arrêter une décision lors d'un comité d'investissement. Daniel Tondu est le décisionnaire final sur le FCP ACTIONS 21.



IMMOBILIER 21, une exposition indirecte à l'immobilier

- **Date de création : novembre 2007**

- **Equipe de gestion : Laurent Gauville, Pierre Pougnet et Daniel Tondu**

- **FCP actions qui investit exclusivement dans les foncières cotées de la Zone Euro**

- **Le fonds n'investit pas directement dans l'immobilier**

- **Encours : 141M€**

1. Présentation du fonds

IMMOBILIER 21 est un FCP immobilier coté Zone Euro avec une liquidité quotidienne. Il investit dans des actions de foncières cotées qui possèdent différents types d'actifs immobiliers (centre commerciaux, bureaux, logements...) sur plusieurs zones géographiques (France, Allemagne, Pays-Bas...). Après une analyse des marchés physiques sous-jacents, nous sélectionnons les valeurs sur des critères de qualité des actifs, de business models, de valorisation et de gouvernance.

Investisseurs depuis plus de 20 ans sur la classe d'actifs :

Laurent Gauville et Daniel Tondu gèrent des fonds investis dans des foncières cotées pour compte de tiers depuis vingt ans. Convaincus de l'intérêt de cette classe d'actifs, ils ont notamment lancé la SICAV Compagnie Immobilière Acofi en 1998 puis IMMOBILIER 21 en 2007.

Secteur tout terrain par excellence, l'immobilier coté dispose, quel que soit le contexte macroéconomique, de plusieurs moteurs de performance : rendement, plus-value, indexation... Il présente l'intérêt d'être un investissement liquide et de donner accès à une gestion immobilière de professionnels, sans soucis de gestion courante, dans un cadre fiscal attractif (statut SIIC). A court terme, il se comporte souvent comme les actions cotées et à long terme comme l'immobilier physique.

2. Processus de gestion

Nous privilégions les foncières ayant une stratégie de long terme basée sur la génération de cash flow et la croissance organique. Cette stratégie dite de « rente indexée » s'oppose à une gestion de court terme basée sur la recherche exclusive de plus-values.

Notre approche est prudente. C'est la raison pour laquelle nous consacrons une grande partie de notre temps à l'analyse et au suivi des risques. Nos investissements sont longuement documentés et motivés par de fortes convictions.

- **Analyse immobilière**

L'équipe de gestion réalise un suivi des marchés immobiliers dans le but d'analyser les perspectives

de croissance organique par zone géographique et typologie d'actifs détenus par les foncières de la Zone Euro. Une attention particulière est portée au suivi du niveau des loyers et des prix actuels et futurs afin d'alimenter notre base de données propriétaire sur chacune des valeurs de l'univers d'investissement.

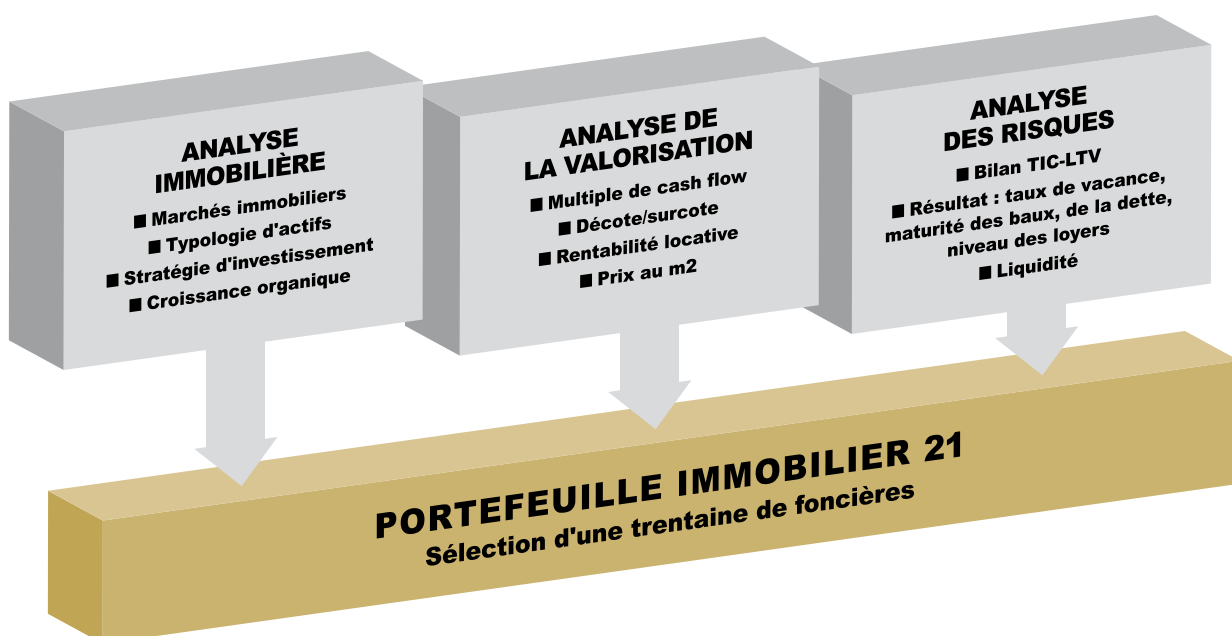
● Analyse de la valeur

La valorisation est au cœur de notre processus de gestion. A ce titre, nous utilisons différents indicateurs tant financiers (multiple de cash flow, décote/surcote...) qu'immobiliers (prix au m² implicite, taux de capitalisation...) de façon à faciliter l'analyse comparative des différentes foncières. Parmi ces indicateurs, le multiple de cash flow est en adéquation avec notre préférence pour des modèles économiques dits de "rente indexée". Ce travail sur la valorisation est jumelé à l'analyse des risques.

● Analyse des risques

Notre expérience du secteur immobilier depuis plus de 20 ans nous conduit à suivre attentivement deux risques majeurs sur le secteur : un risque immobilier lié à la surproduction de m² conduisant à une baisse des loyers (crise immobilière des années 90) et un risque financier lié à l'excès d'endettement provoquant des augmentations de capital subies et une baisse des cash flow par action.

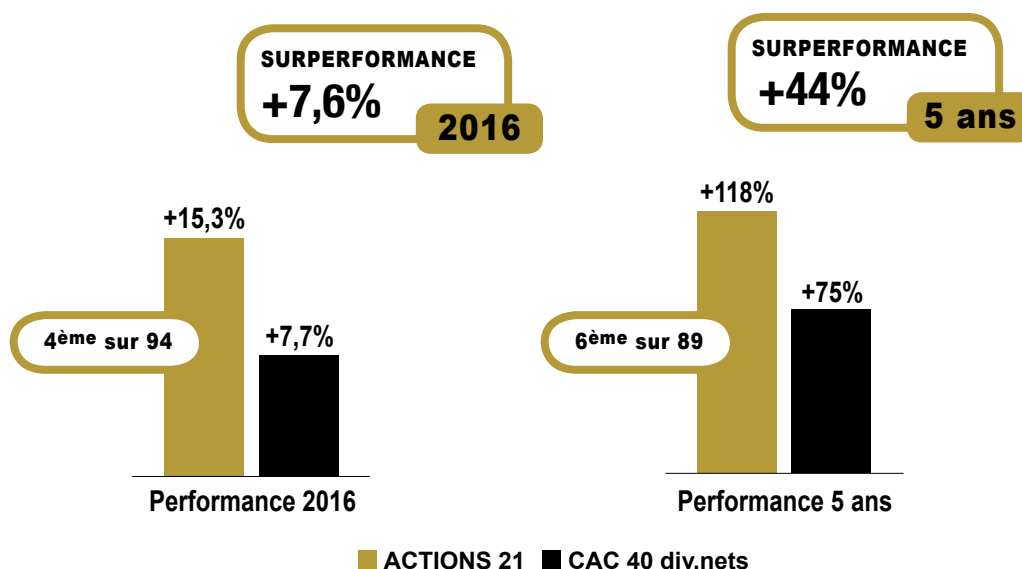
Le portefeuille du fonds est systématiquement constitué en intégrant ces deux risques fondamentaux. L'anticipation de ces risques est permise parce que nous avons développé des indicateurs propres : le modèle prospectif de la vacance pour le risque immobilier et le taux d'intérêt critique pour le risque financier.



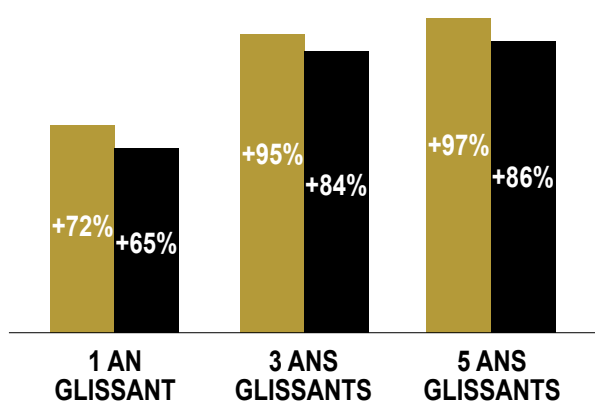


GESTION 21

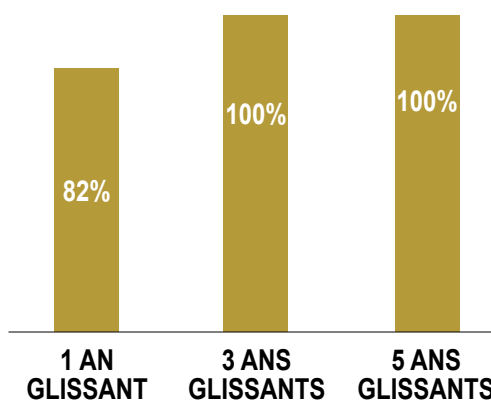
Bilan de la gestion



Fréquence de performance positive



Fréquence de surperformance



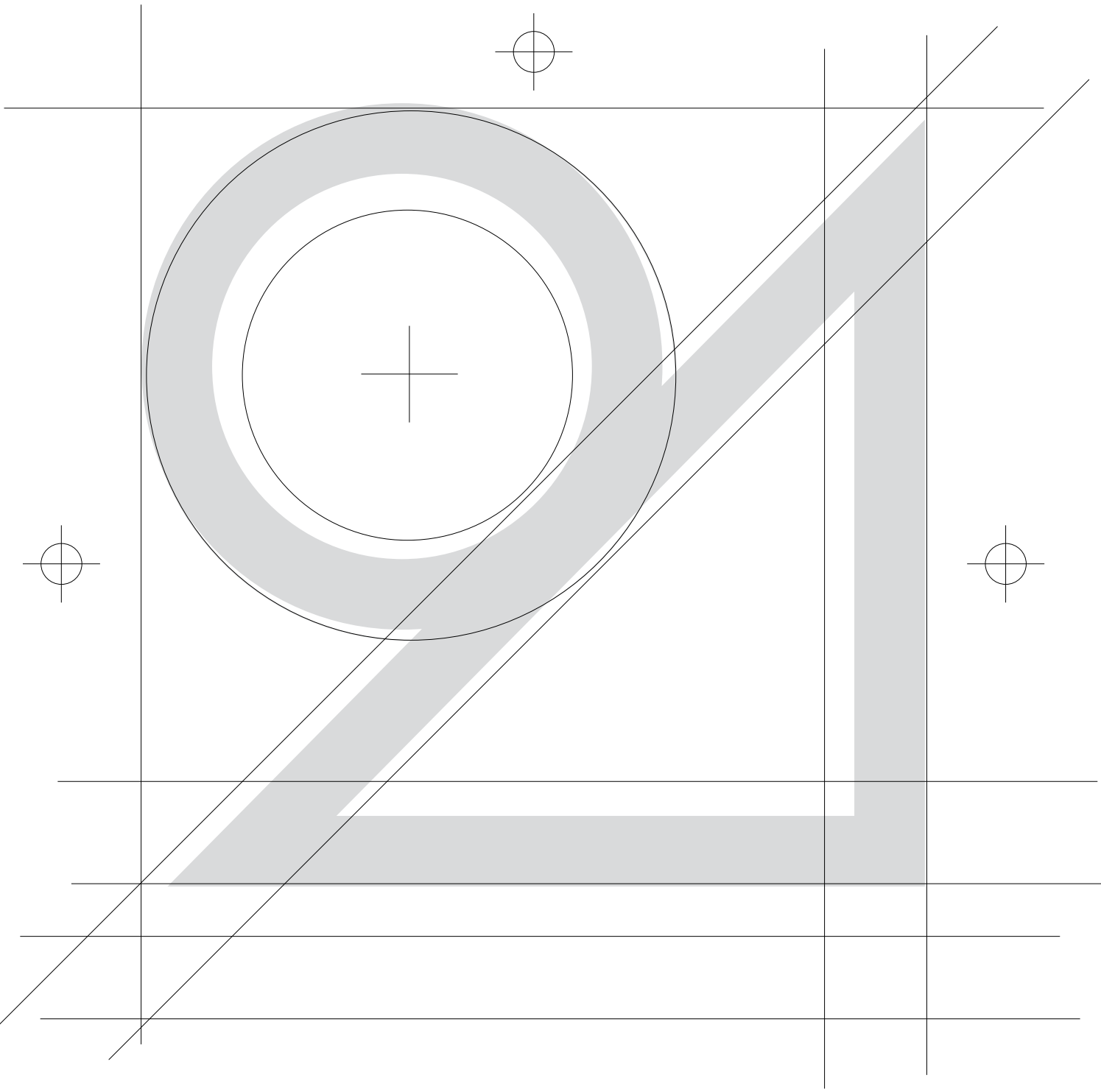
MORNINGSTAR ★★★★★

Europerformance ★★★★★

LIPPER LEADERS 5 Total Return

Quantalys ★★★★★

Sources : Euronext, Europerformance, Lipper, Morningstar, Quantalys, GESTION 21
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
 Les performances et les notations concernent la part I d'ACTIONS 21
 Classements Europerformance retraités des multivaleurs de parts at 30/12/2016
 Gestion 21 a des relations commerciales avec Morningstar et Quantalys
 Les classements sont susceptibles d'évoluer dans le temps



GESTION 21

Performance

1 **Une gestion toujours bien notée**

Historique de notation d' ACTIONS 21 part I, page 18

Fréquence de note des agences de notation de performance, page 18

2 **Performance en 2016**

Performance du fonds, page 19

Performance relative du fonds, page 21

Une gestion de conviction attestée par le taux d'investissement actif, page 22

Performance 2016 des fonds actions France, page 23

3 **Historique de performance d' ACTIONS 21**

Performance du fonds, page 24

Historique des classements, page 24

Performance 5 ans d'un panel de fonds et répartition des fonds actions France, page 25

Fréquence de performance positive et de surperformance, page 26

Max Drawdown et délai de recouvrement, page 26

Historique du bêta et de la volatilité 1 an glissant, page 27

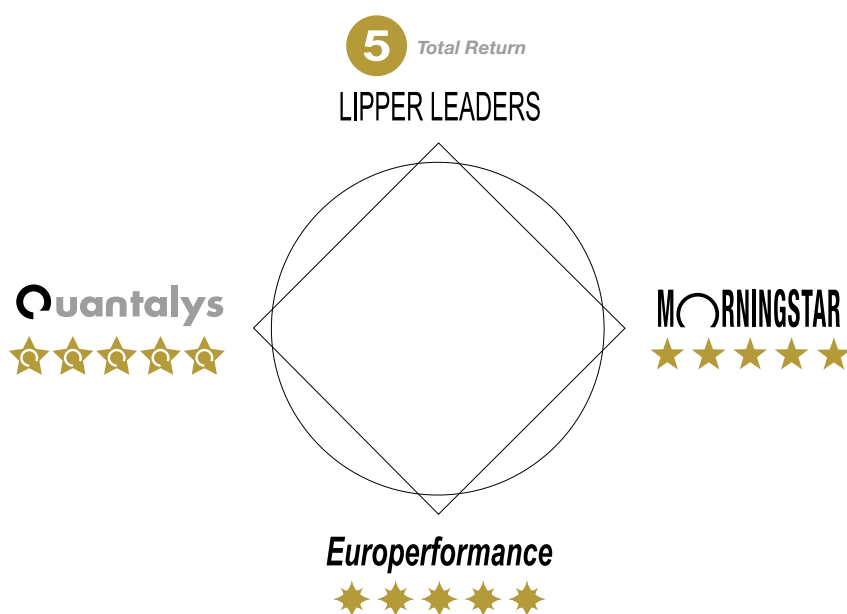
Liquidité du fonds, page 27

4 **Track record de notre gestion, page 28**

Une gestion toujours bien notée

■ Historique de notation d' ACTIONS 21 Part I

2016



Rappel

	Lipper Leader	Morningstar	Europerformance	Quantalys
2011	5 Total Return	★★★★★	★★★★★	★★★★★
2012	5 Total Return	★★★★	★★★★★	★★★★★
2013	5 Total Return	★★★★★	★★★★★	★★★★★
2014	5 Total Return	★★★★★	★★★★★	★★★★★
2015	5 Total Return	★★★★★	★★★★★	★★★★★

■ Fréquence de note des agences de notation de performance

	5 étoiles	4 étoiles	3 étoiles	2 étoiles	1 étoile	0 étoile	Total
MORNINGSTAR	11%	21%	33%	17%	6%	12%	100%
Quantalys	19%	19%	15%	18%	17%	13%	100%
LIPPER 5	19%	20%	21%	20%	19%		100%

● Seuls 11% des fonds obtiennent la note maximale de Morningstar, et 19% d'entre eux les meilleures notes de Lipper Leaders et de Quantalys.

Sources : Europerformance, Lipper Leaders, Morningstar, Quantalys, GESTION 21
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
 Les performances et les notations concernent la part I d' ACTIONS 21
 Gestion 21 a des relations commerciales avec Morningstar et Quantalys



Performance en 2016

■ Performance du fonds

Le fonds ACTIONS 21 a réalisé en 2016 une performance de +15,3%, soit une surperformance de +7,6% par rapport à son indice de référence, le CAC 40 dividendes nets réinvestis.

2016	Performance ACTIONS 21	Performance Indices	Surperformance
Comparaison CAC 40 div.nets	+15,3%	+7,7%	+7,6%
Comparaison CAC all tradable div.nets	+15,3%	+7,4%	+7,9%
Comparaison CAC 40	+15,3%	+4,8%	+10,5%
Comparaison CAC all tradable	+15,3%	+4,8%	+10,5%

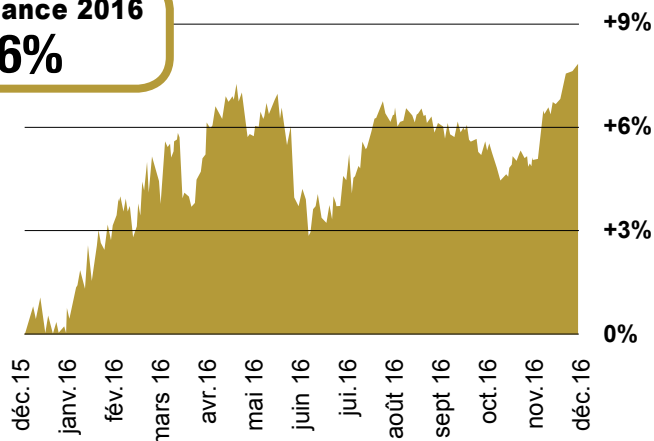
2016	Classement
ACTIONS 21 (part I)	4ème sur 94

Classement Europerformance, catégorie Actions françaises - général (chiffres retraités des multivaleurs de parts)

Le fonds ACTIONS 21 s'est classé 4ème sur 94 en 2016

Surperformance 2016 vs CAC 40 dividendes nets réinvestis

**Surperformance 2016
+7,6%**

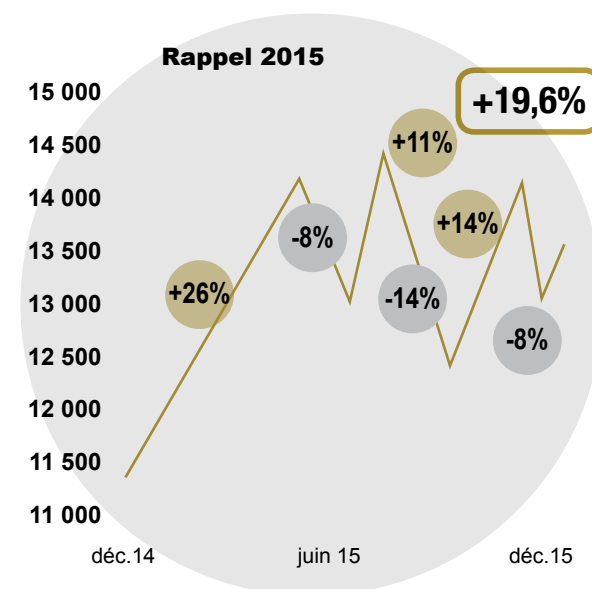
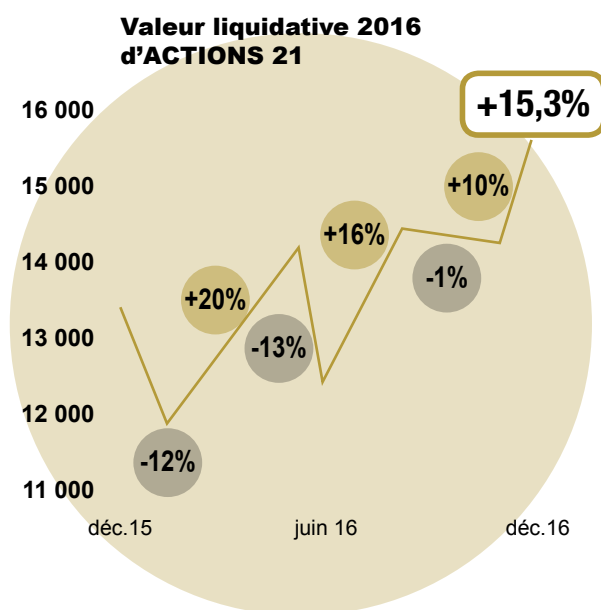


Sources : Euronext, Europerformance, GESTION 21
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Les performances et les notations concernent la part I d'ACTIONS 21
Classement Europerformance retraité des multivaleurs de parts

■ UNE ANNÉE 2016 EN DEUX TEMPS

	Performance ACTIONS 21	Surperformance par rapport au CAC 40 div.nets
1er semestre	-2,9%	+3,7%
2ème semestre	+18,8%	+3,5%

- Au premier semestre 2016, le CAC 40 a reculé de -7%, principalement du fait de l'incertitude sur la croissance chinoise et du Brexit.
- Au second semestre, le marché actions a bénéficié de la confiance des investisseurs, suite à l'élection présidentielle américaine (progression du CAC 40 de +15%).



Source : GESTION 21
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

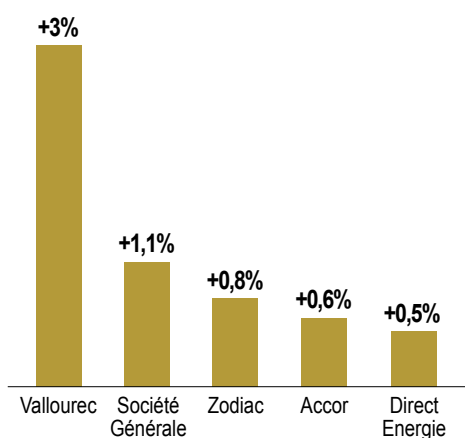
■ Performance relative du fonds

Répartition de la surperformance par secteur

Secteur	Pondération 2016 moyenne dans le portefeuille	Contribution à la surperformance 2016
Pétrole & Gaz	8,9%	+2,8%
Utilities	0,7%	+1,5%
Informatique	12,7%	+1,4%
Technologie	0,6%	+1,1%
Consommation	0,6%	+1,1%
Immobilier	6,5%	+0,8%
Santé	2%	+0,8%
Assurance	3,8%	+0,6%
Aéronautique	3,2%	+0,6%
Banques	8,3%	+0,6%
Loisir	1,8%	+0,6%
Equipement	4,3%	+0,4%
BTP, Concessions & Matériaux	15,3%	+0,1%
Télécoms	1,4%	+0%
Médias & Publicité	5,4%	-0,2%
Chimie / Base	1,4%	-0,2%
Luxe	1,6%	-0,3%
Automobiles	8,2%	-0,5%
Distribution	3,4%	-0,6%
Services aux entreprises	5,9%	-0,7%

**Surperformance
2016
+7,6%**

Principales contributions à la surperformance du portefeuille*



*Valeurs en portefeuille et surpondérées en 2016

Répartition de la surperformance par capitalisation

Capitalisation	Pondération 2016 moyenne dans le fonds	Contribution à la surperformance 2016
> 5Md€	60%	+4,3%
2 à 5Md€	14%	+0,1%
< 2Md€	22%	+5,9%
Trésorerie & Frais	4%	-2,6%
		+7,6%

Pondération au 30/12/2016

● Valeurs absentes sous-pondérées¹ qui ont contribué à la surperformance : Nokia (+0,9%), Sanofi (+0,7%), GDF-Suez (+0,7%), Axa (+0,6%), Danone (+0,4%)

¹ Les valeurs absentes contribuent à la surperformance dans la mesure où elles ont effectué une performance inférieure à l'indice
Source : GESTION 21

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

■ Une gestion de conviction attestée par le taux d'investissement actif

Taux d'investissement actif Action21

2011	2012	2013	2014	2015	2016
73%	77%	73%	77%	75%	70%

Le taux d'investissement actif

$$\sum |X_i - Y_i|$$

X : Poids dans le portefeuille

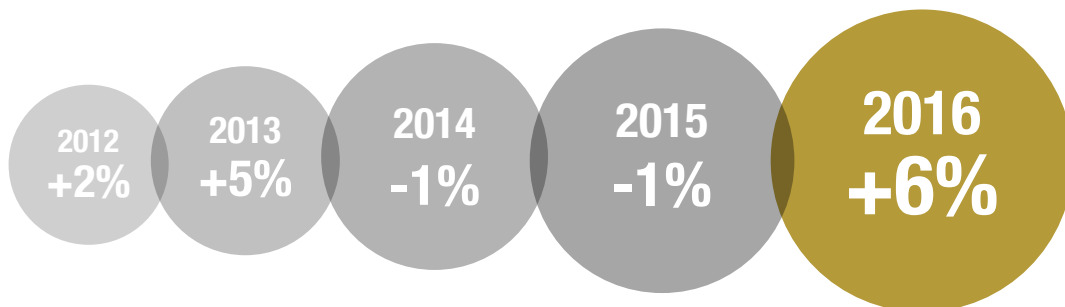
Y : Poids dans l'indice

i : Valeurs dans le portefeuille et l'indice

● Le taux d'investissement actif est un indicateur de gestion active. Plus il est élevé, plus le fonds se distingue par une allocation d'actifs différente de son indice et plus sa gestion peut être qualifiée de

gestion active et de conviction. A l'inverse, plus il est faible, plus il se rapproche d'une gestion passive en répliation de son benchmark.

Impact des mouvements de chaque année sur la performance

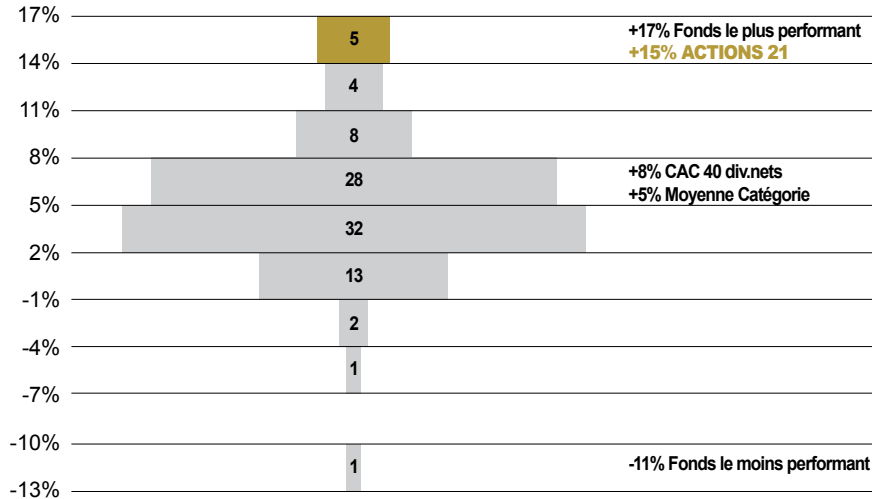


● La performance 2016 aurait atteint +9,8% sans mouvements du portefeuille. Les mouvements 2016 ont généré +6% de performance :

- renforcement des services informatiques, du pétrole et des services aux entreprises

- allègement de la consommation / luxe, des concessions / immobilier et de l'aéronautique

■ Performance 2016 des fonds actions France



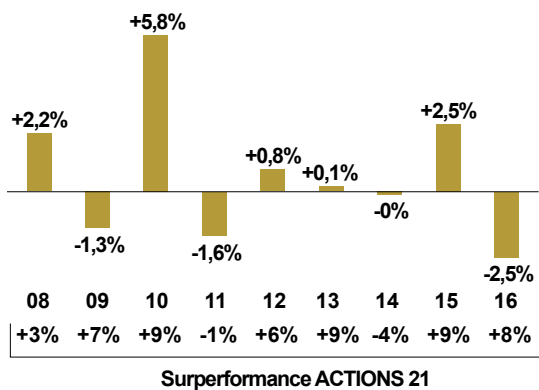
Surperformance de la catégorie vs CAC 40 div. nets réinvestis

	Fonds Actions France Général*	CAC 40 dividendes nets réinvestis	Surperformance de la catégorie
2008	-38%	-40%	+2,2%
2009	+26%	+28%	-1,3%
2010	+5%	-0%	+5,8%
2011	-16%	-14%	-1,6%
2012	+20%	+19%	+0,8%
2013	+21%	+21%	+0,1%
2014	+2%	+2%	-0%
2015	+13%	+11%	+2,5%
2016	+5%	+8%	-2,5%

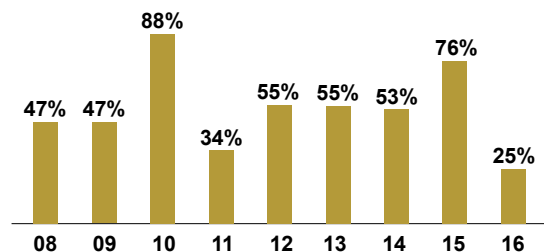
*Performance moyenne de la catégorie Europerformance Actions France Général

2016
une année de
sous-performance
pour les fonds
actions France

Surperformance des fonds Actions France Général vs CAC 40 dividendes nets réinvestis



Part des fonds Actions France Général qui ont surperformé le CAC 40 dividendes nets réinvestis

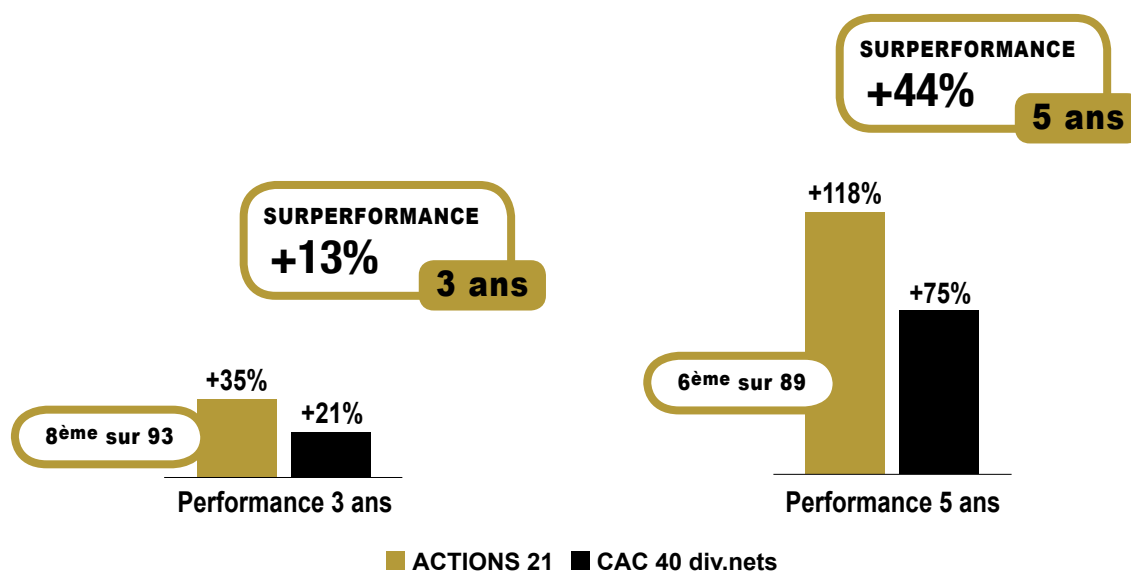


En 2016, les fonds actions France général ont en moyenne sous-performé de -2,5% le CAC 40 dividendes nets réinvestis. Seulement 25% des fonds de la catégorie ont surperformé l'indice.

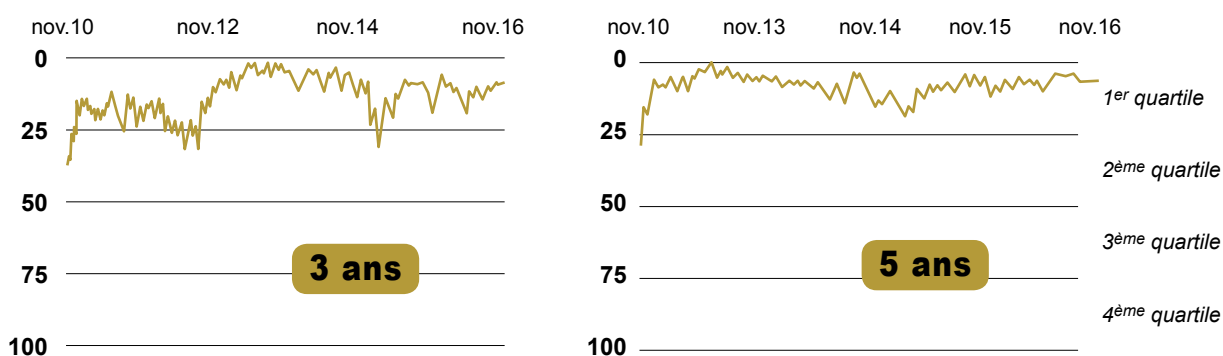
Sources : Europerformance, GESTION 21
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
Classements Europerformance retraités des multivaleurs de parts

Historique de performance d'ACTIONS 21

■ Performance du fonds



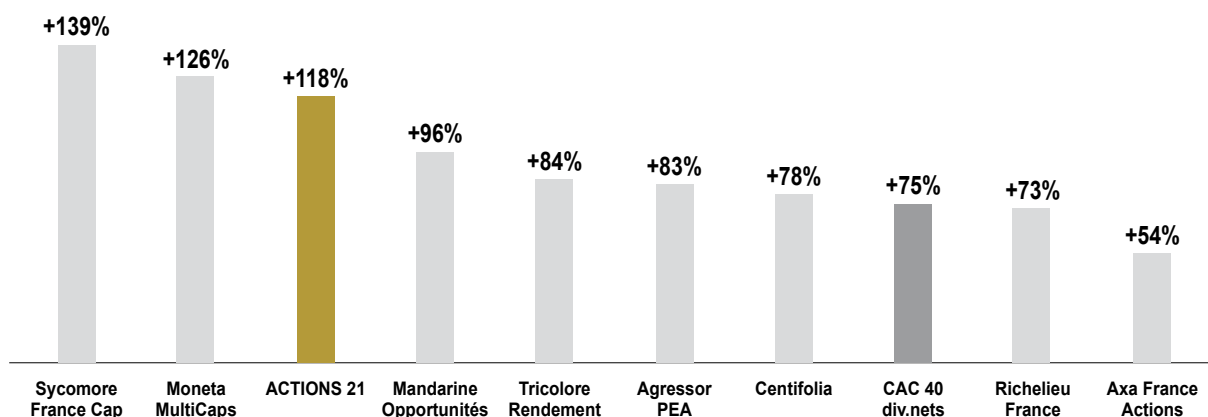
■ Historique des classements Europerformance d'ACTIONS 21 (en percentile)



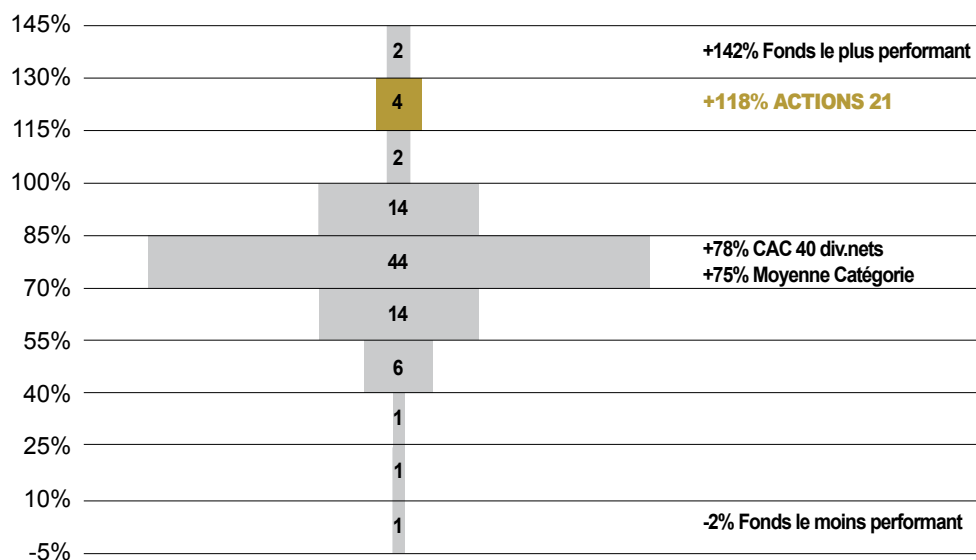
Sources : Euronext, Europerformance, GESTION 21
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
 Le fonds est exposé à un risque de perte en capital
 Classements Europerformance retraités des multivaleurs de parts

■ Performance 5 ans d'un panel de fonds et répartition des fonds actions France

■ PERFORMANCE D'UN PANEL DE FONDS SUR 5 ANS



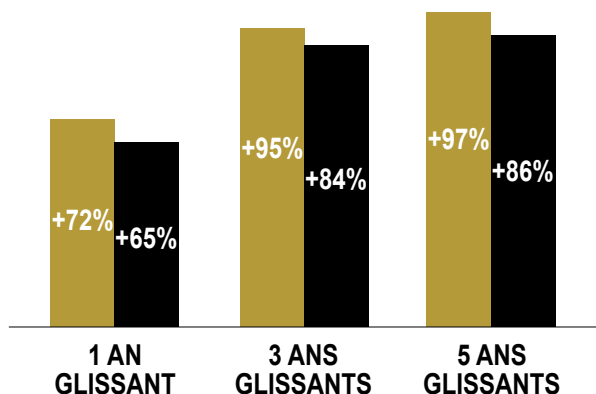
■ PERFORMANCE 5 ANS - RÉPARTITION DES FONDS ACTIONS FRANCE



Sources : Europerformance, GESTION 21
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
 Classements Europerformance retraités des multivaleurs de parts

■ Fréquence de performance positive et de surperformance

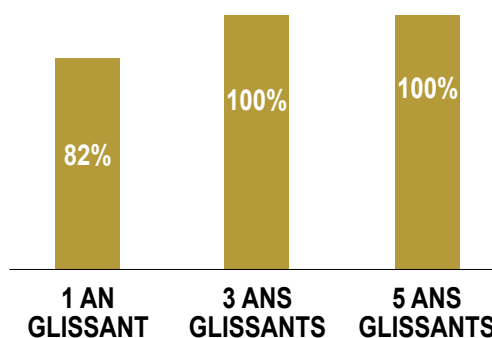
Fréquence de performance positive



Depuis la création du fonds en 2007 et quelle que soit la date d'investissement, une souscription à ACTIONS 21 pour une durée de cinq ans a présenté une fréquence de gain de 97% (994 fois sur 1023 observations).

Fréquence de surperformance par rapport au CAC 40 div.nets

Depuis la création du fonds en 2007 et quelle que soit la date d'investissement, une souscription à ACTIONS 21 pour une durée de cinq ans a présenté une fréquence de surperformance de 100% (1023 fois sur 1023 observations).



■ Max Drawdown et délai de recouvrement*

Max Drawdown au 30/12/2016	ACTIONS 21 part I	Du	Au	Délai de recouvrement
Depuis la création	-54%	12/12/2007	09/03/2009	1 094 jours
Sur 5 ans	-19%	05/08/2015	11/02/2016	143 jours
Sur 3 ans	-19%	05/08/2015	11/02/2016	143 jours
Sur 1 an	-13%	31/12/2015	11/02/2016	22 jours

Max Drawdown au 30/12/2016	CAC 40 dividendes réinvestis	Du	Au	Délai de recouvrement
Depuis la création	-54%	12/12/2007	09/03/2009	1 784 jours
Sur 5 ans	-25%	05/08/2015	11/02/2016	NA
Sur 3 ans	-25%	05/08/2015	11/02/2016	NA
Sur 1 an	-16%	31/12/2015	11/02/2016	140 jours

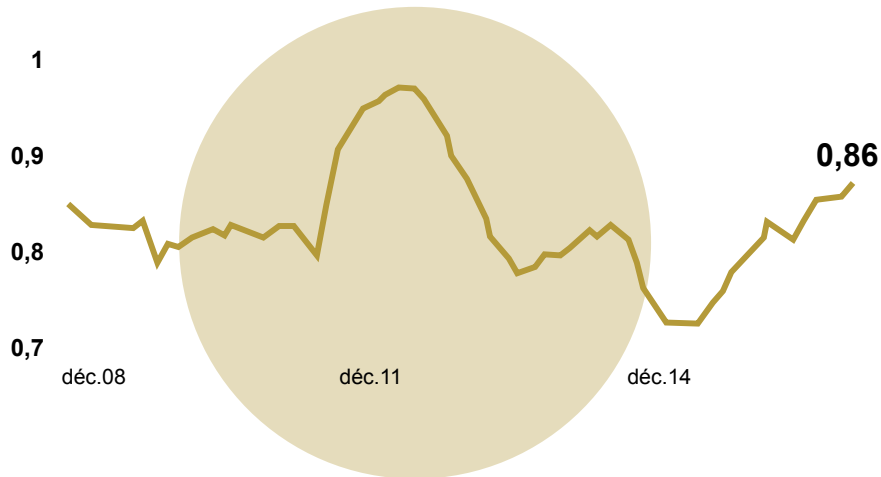
Une gestion active, c'est également la capacité de limiter les pertes maximales observées ainsi que leur durée

* Le délai de recouvrement est calculé en jour de cotation.
Sources : Euronext, GESTION 21

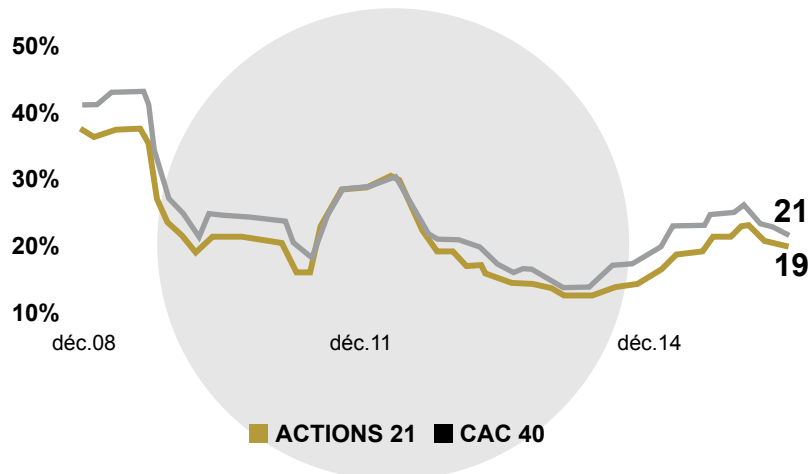
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

■ Historique du bêta et de la volatilité 1 an glissant

Historique du bêta 1 an glissant d'ACTIONS 21



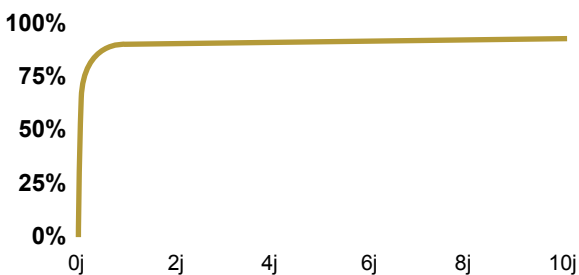
Historique de la volatilité 1 an glissant



**Il fallait moins d'une journée
(0,1 exactement) pour liquider 80%
du portefeuille en décembre 2016***

■ Liquidité du fonds

Durée de liquidation d'ACTIONS 21 au 30/12/2016*



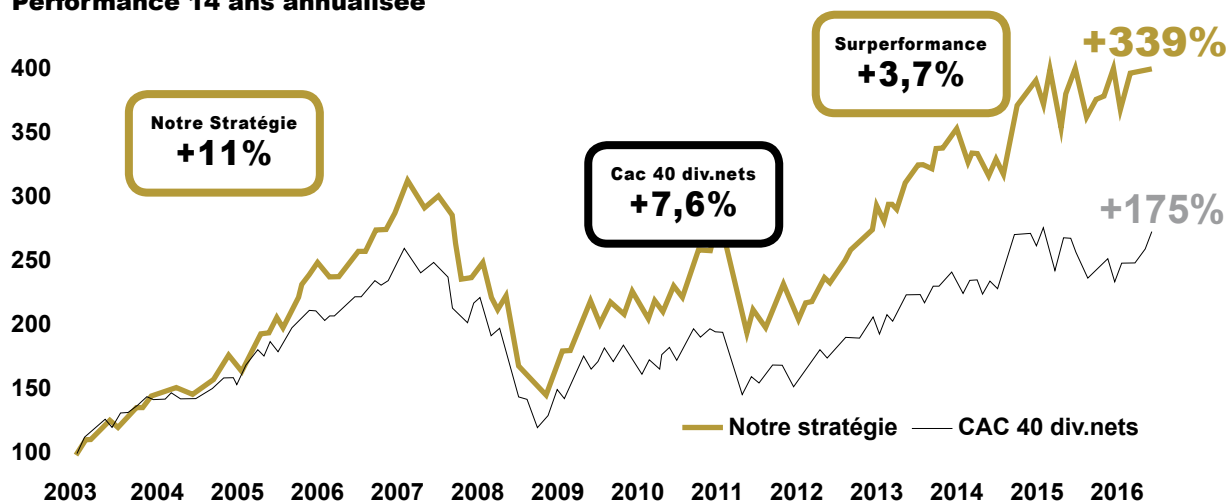
Durée de liquidation d'ACTIONS 21 (en jours)

Volume	80%	100%
Décembre 2011	0,1	2,9
Décembre 2012	0,4	5,9
Décembre 2013	0,2	4,6
Décembre 2014	0,1	9,3
Décembre 2015	0,1	29
Décembre 2016	0,1	58

*Sur la base de 100% des volumes moyens 1 an sur Euronext
Sources : GESTION 21

Track record de notre gestion

Performance 14 ans annualisée



SURPERFORMANCE DEPUIS 2003 : +126%

	Notre gestion	CAC 40 dividendes nets réinvestis	Surperformance	Sous performance
2003	+37%	+38%		-1%
2004	+18%	+10%	+8%	
2005	+35%	+27%	+8%	
2006	+25%	+21%	+5%	
2007	+5%	+4%	+1%	
2008	-43%	-40%		-3%
2009	+34%	+28%	+7%	
2010	+9%	-0%	+9%	
2011	-15%	-14%		-1%
2012	+25%	+19%	+6%	
2013	+30%	+21%	+9%	
2014	-2%	+2%		-4%
2015	+20%	+11%	+9%	
2016	+15%	+8%	+8%	

Historiquement, les écarts de performance entre le fonds et le CAC 40 sont faibles lors des années de sous-performance

Au contraire, lors des années de surperformance, les écarts en faveur du fonds sont significatifs

▲ **10 ANNÉES SUR 14 DE SURPERFORMANCE**
▼ **4 ANNÉES SUR 14 DE SOUS-PERFORMANCE**

La performance annualisée ainsi que le track record ont été calculés comme suit :

- **Période 1 (49 mois) :** La performance du fonds "Sicav des Analystes" de mars 2003 à mars 2007, période durant laquelle Daniel Tondu était le gérant
- **Période 2 (8 mois) :** La performance du CAC 40 dividendes réinvestis d'avril 2007 au 27/11/2007, période durant laquelle Daniel Tondu n'a pas géré de fonds, induit une partie de simulation de performance passée au sens de l'AMF
- **Période 3 (109 mois) :** La performance du fonds "ACTIONS 21" du 27/11/2007 au 30/12/2016

Sources : Euronext, GESTION 21 - Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures





Bilan et perspectives

1 Performances boursières

Performance 2016 des différentes classes d'actifs, page 32

Performance 2016 des Actions France, page 33

2 Comment investir en 2017 ?

Les éléments contributeurs à la performance, page 35

Valorisation du CAC 40, page 36

Les fondamentaux de l'économie et des entreprises, page 38

Inflation, taux d'intérêt et performance des secteurs, page 39

Des effets de change prévisionnels favorables en 2017, page 40

Le PIB est-il un bon indicateur de la richesse ?, page 41

Répartition géographique du chiffre d'affaires 2015 des entreprises, page 42

2017 : divergence entre la politique monétaire de la FED et de la BCE, page 43

Focus sur les produits de grande consommation, page 44

Focus sur les énergies renouvelables, page 46

Focus sur le secteur bancaire, page 47

Focus sur le secteur pétrolier, page 54

Gestion active vs gestion passive 59

3 Extraits du livre de Jean-Marie Eveillard, page 60

Ancien gérant de First Eagle Global Fund

Auteur du livre "En bourse, investissez dans la valeur !", Valor Éditions, 2016

Performances boursières

■ Performance 2016 des différentes classes d'actifs

Les OPCVM

Actions Amérique Latine	+30%
Actions Marchés Emergents	+10%
Actions Amérique du Nord	+9%
Actions Internationales	+6%
Actions Asiatiques	+5%
Actions Françaises	+5%
Obligations euro	+3%
Diversifiés euro mixte	+3%
Obligations convertibles euro	+0%
Trésorerie euro	-0%
Gestion Alternative - Multi stratégies	-0%
Actions Européennes	-1%

Les indices (dividendes réinvestis)

Brésil - IBrX 50	+37%
Royaume-Uni - FTSE 100	+19%
Etats-Unis - S&P 500	+12%
France - CAC 40	+8%
Allemagne - DAX 30	+7%
Hong Kong - Hang Sang	+4%
Espagne - IBEX 35	+2%
Italie - MIB	-6%
Japon - Topix	-11%

Les obligations d'Etats

Euro MTS	+3%
----------	-----

Les obligations corporates

Dollar High yield	+15%
Euro High yield	+8%
Dollar Investment grade	+6%
Euro Investment grade	+4%

Les matières premières

Charbon (Rotterdam)	+82%
Gaz (Natural Gaz UK)	+62%
Pétrole (Brent UK)	+52%
Or (Nymex)	+9%

**Rebond des fonds
actions
des pays émergents**

**Bonne
performance des
obligations**

**Matières
premières en forte
hausse**

Sources : Bloomberg, EuroMTS, Europerformance, IBOXX, GESTION 21
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
Ces classes d'actifs ne constituent pas une revue exhaustive de l'ensemble des placements
et ne se caractérisent pas par la même catégorie de risques

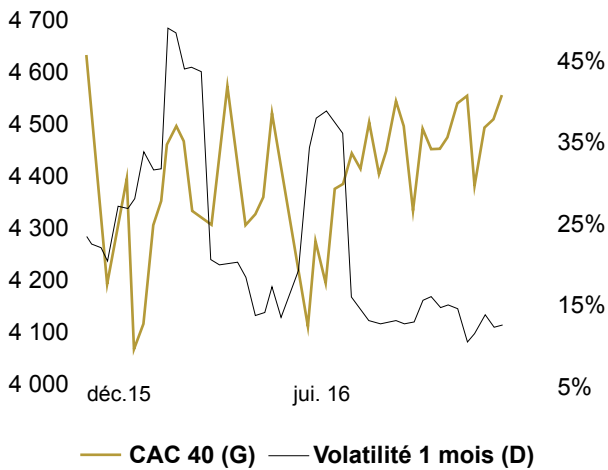
■ Performance 2016 des Actions France

**La relation est fortement inversée entre la volatilité et le niveau des indices actions.
Il faut donc acheter lorsque la volatilité est élevée,
ce fut le cas après le Brexit en juin 2016, et inversement**

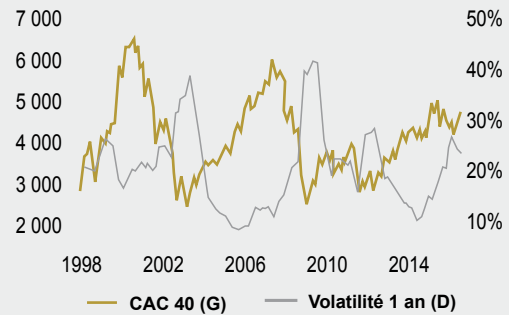
Performance 2016

+4,9%

Performance et volatilité du CAC nu

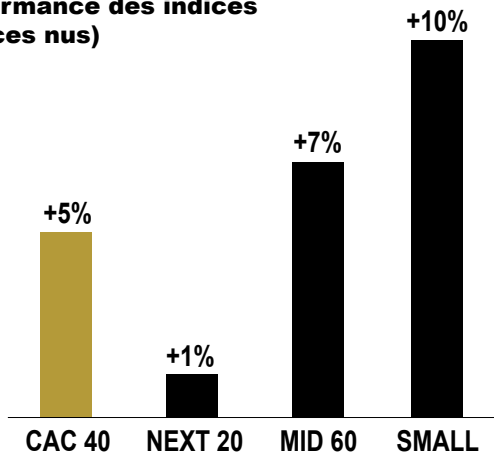


Historique de Performance et de volatilité

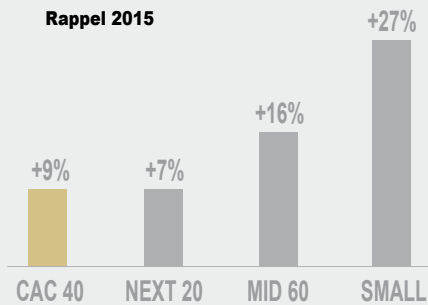


**Les petites valeurs ont globalement surperformé cette année
C'est moins le cas des Midcaps**

Performance des indices (indices nus)

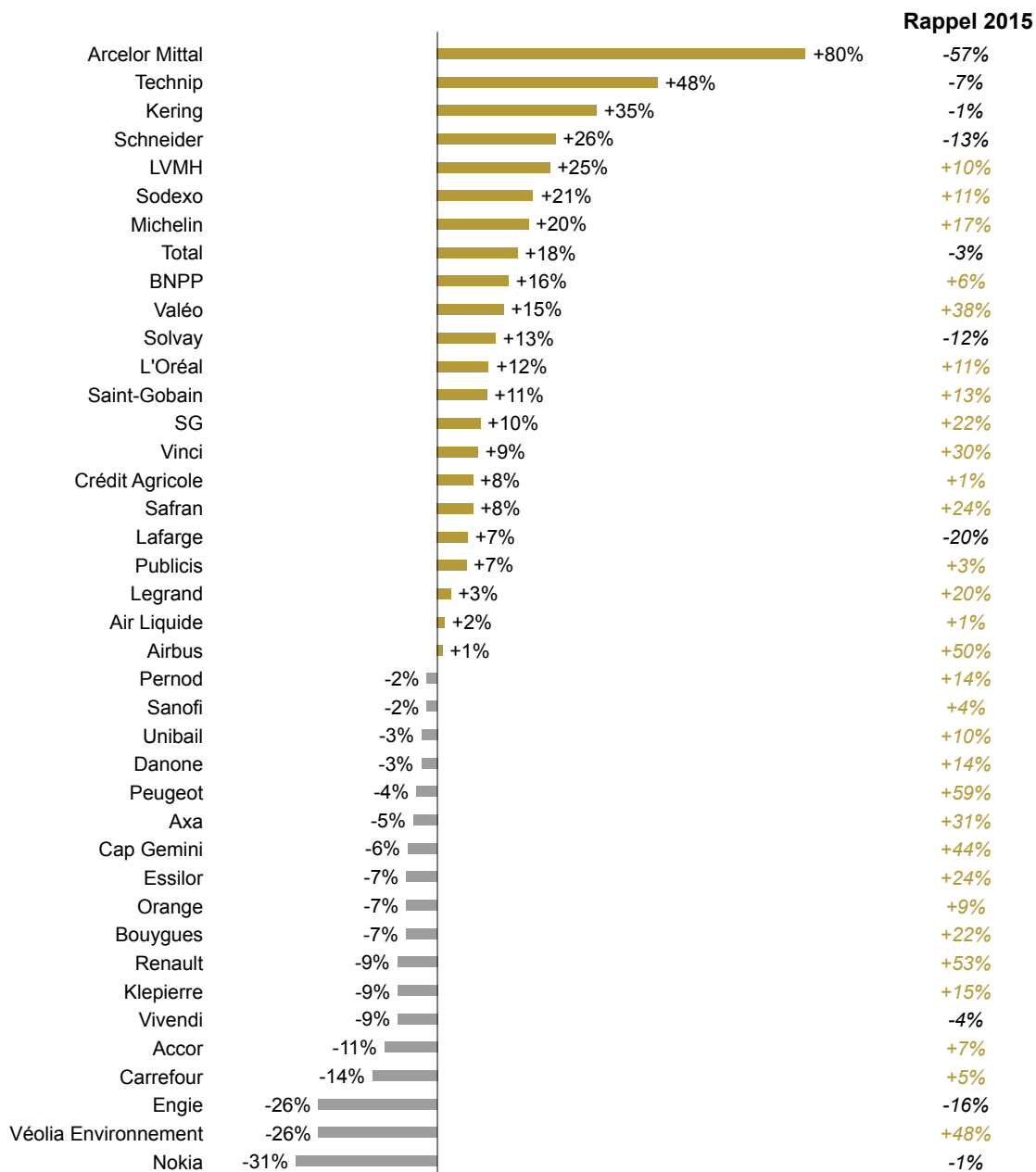


Rappel 2015

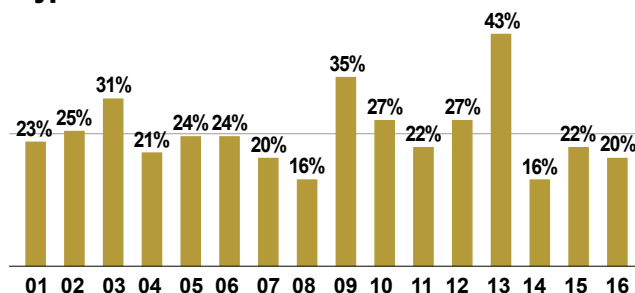


Sources: Euronext, GESTION 21

Performances des valeurs du CAC 40 (hors dividendes)



Ecart type des variations annuelles des valeurs du CAC 40



Sources: Euronext, GESTION 21

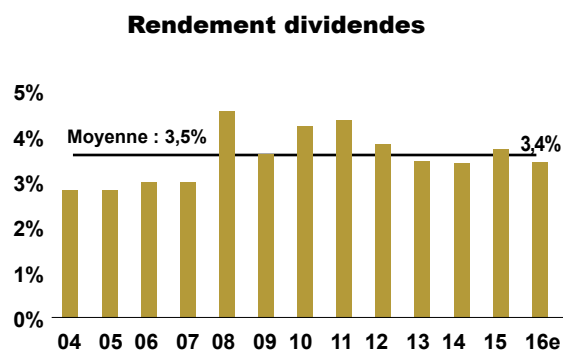
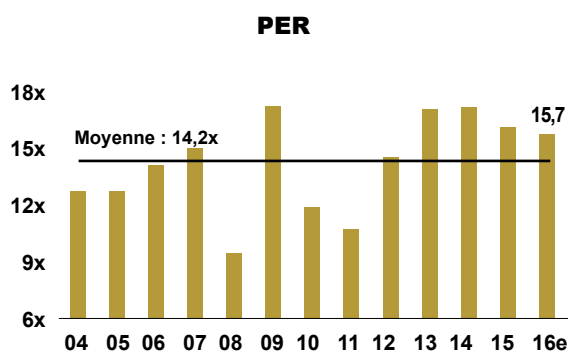
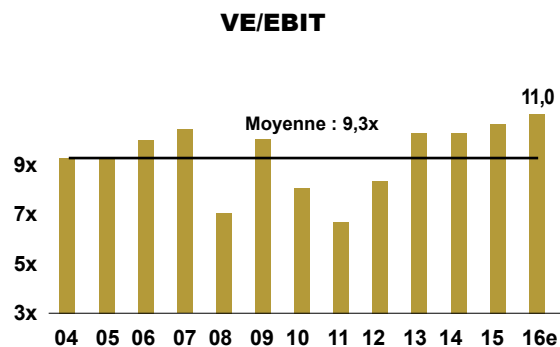
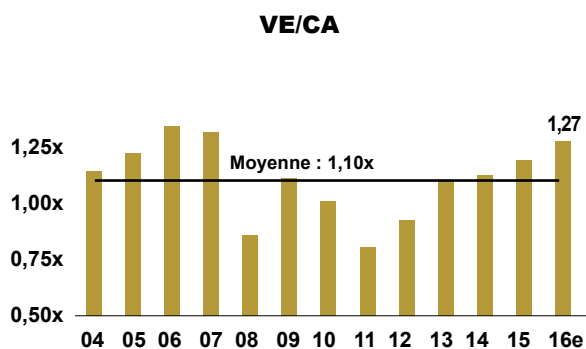
9

Comment investir en 2017 ?

■ Les éléments contributeurs à la performance

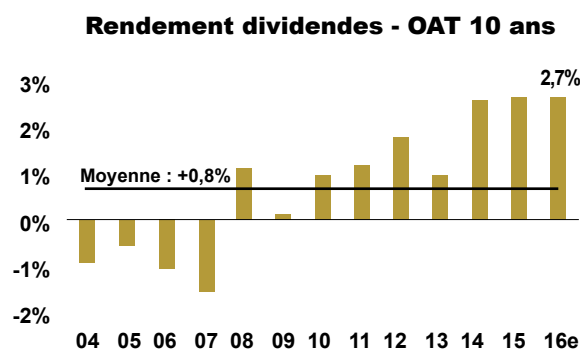
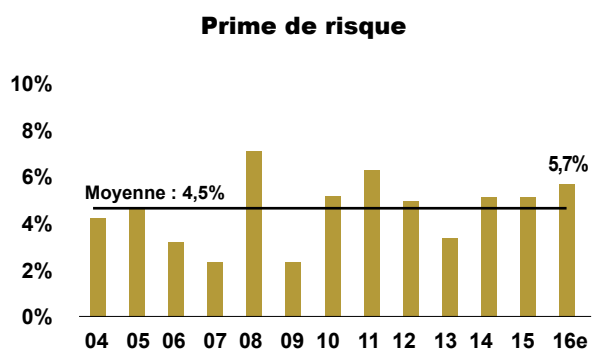
		2016	2017e
La valorisation	PE - Prime de risque VE/CA - VE/BIT Rendement	+	=
Les entreprises	Situation financière Résultats Perspectives	=	+
La macroéconomie	Croissance Politique monétaire Inquiétudes politiques	=	=
Les flux	Capitaux	=	+
	Total	+	++

■ Valorisation du CAC 40



L'amélioration des marges et la baisse des frais financiers ont entraîné une évolution différente entre les multiples de valorisation de CA et de résultats

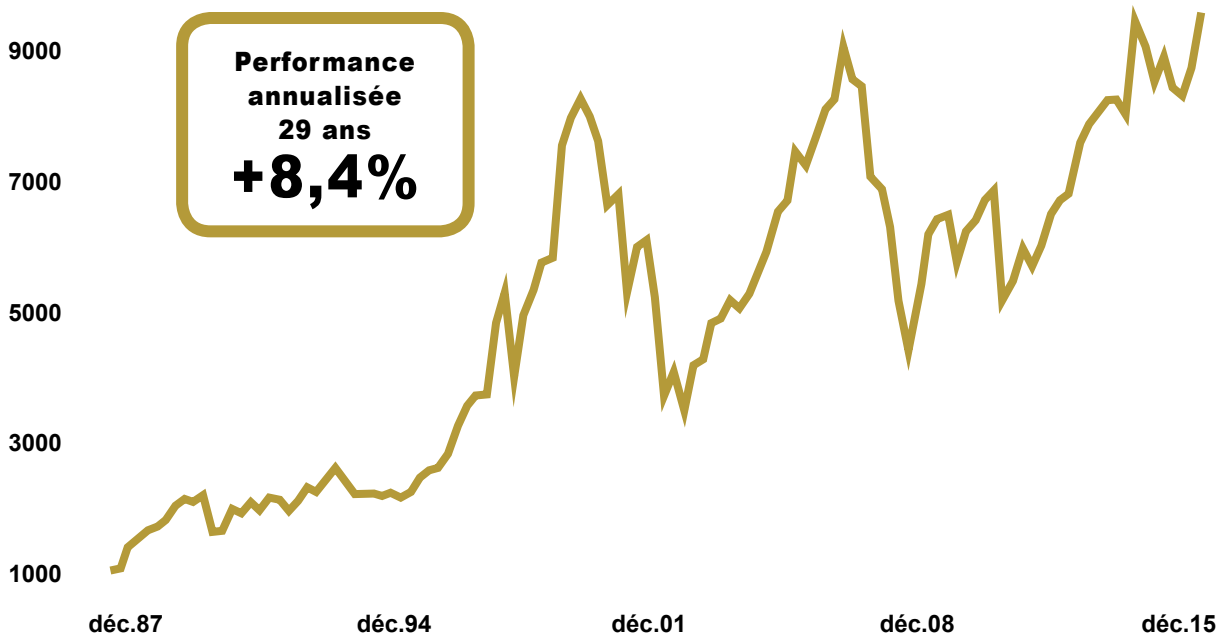
La valorisation reste attractive en relatif aux obligations



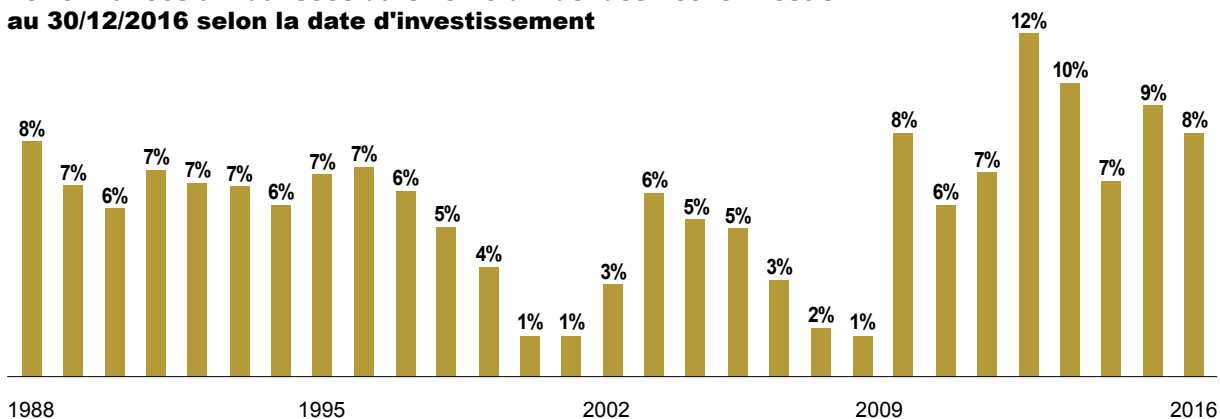
● La moyenne historique de ces deux indicateurs permet une hausse des taux de 110pb en prime de risque et de 190pb en rendement dividende

Source : GESTION 21
Données estimées au 30/12/2016

CAC 40 dividendes nets réinvestis



Performances annualisées du CAC 40 dividendes net réinvestis au 30/12/2016 selon la date d'investissement

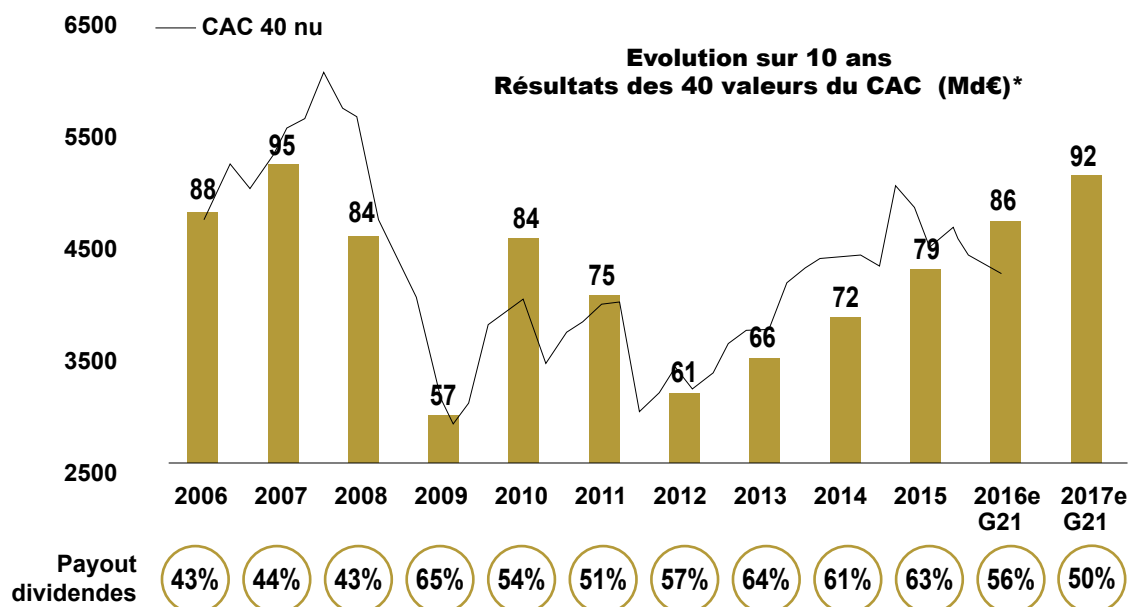


**Exemple : un investisseur au 1er janvier 1997
a réalisé une performance annualisée de +6% jusqu'au 30/12/2016
Son capital est passé de 100€ à 321€ en 20 ans**

Sources : Euronext, GESTION 21
Les placements en actions présentent un risque de perte en capital
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

■ Les fondamentaux de l'économie et des entreprises

Même si à court terme, le marché est guidé par de nombreux éléments, à moyen et long terme, il suit les résultats des entreprises.



■ Des évolutions très contrastées entre valeurs sur 10 ans

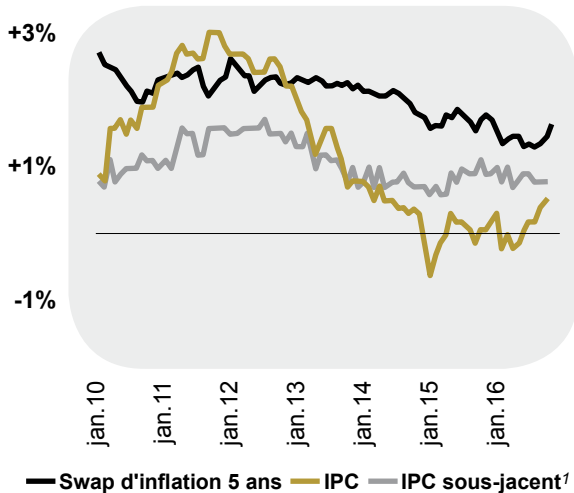
Secteurs	Nombre de valeurs	Résultats (Md€) 2006	Résultats (Md€) 2016e	Variation (Md€) en masse	Variation en %
Consommation	5	4,5	8,4	+3,9	+87%
Automobiles	4	3,8	7,5	+3,7	+99%
Aéronautique	2	1,6	4,1	+2,5	+158%
Luxe	2	2,6	5	+2,5	+97%
Immobilier	2	0,6	1,8	+1,2	+203%
BTP/Concessions	1	1,2	2,3	+1,1	+87%
Equipement	2	1,7	2,6	+0,9	+55%
Assurances	1	5,1	5,7	+0,6	+12%
Informatique	1	0,3	0,9	+0,6	+208%
Santé	1	7	7,3	+0,3	+4%
Utilities	2	2,9	3,1	+0,2	+7%
Loisir	1	0,4	0,5	+0	+4%
Matériaux	2	3,3	2,7	-0,6	-17%
Distribution	1	1,9	1,1	-0,8	-41%
Médias & Publicité	2	3,1	1,8	-1,3	-43%
Télécoms	2	5,2	3,1	-2,1	-41%
Banques	3	17,5	15	-2,5	-14%
Technologie	1	4,3	1,6	-2,7	-62%
Chimie / Base	3	8	4	-4	-50%
Pétrole	2	12,8	8,1	-4,7	-37%
Total	40	87,7	86,5	-1,2	-1%

Source : GESTION 21
*Résultats des 40 valeurs composant le CAC 40 au 30/12/2016 pour la période 2005-2016

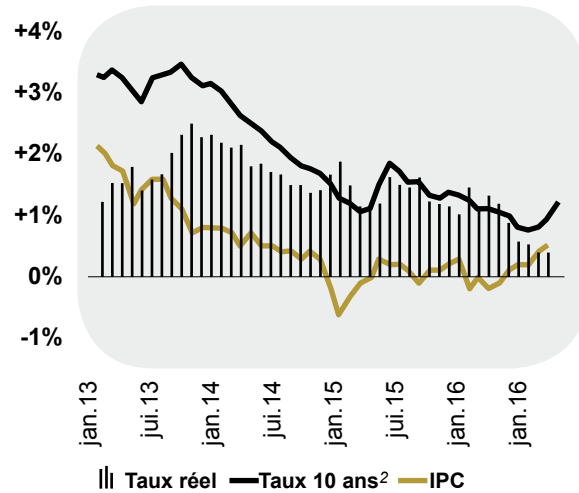
■ Inflation, taux d'intérêt et performance des secteurs

L'année 2016 s'est caractérisée par un recul de l'inflation et des taux d'intérêt nominaux long terme en Zone Euro jusqu'au 2ème trimestre, puis par un inversement de tendance avec une hausse en fin d'année.

Inflation Zone Euro



Taux réel Zone Euro

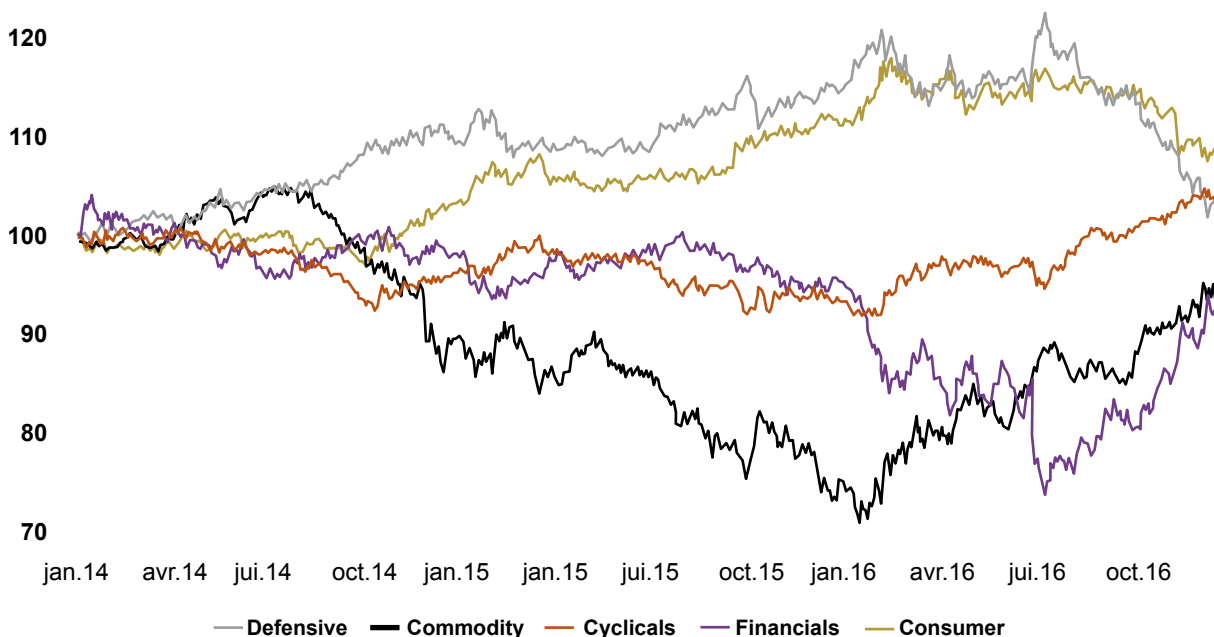


¹Sous-jacent : hors énergie, alimentation, tabac et alcool

²Moyenne des taux de chaque pays de la Zone Euro pondérée par le poids de la dette

La fin du cycle de baisse de l'inflation et des taux d'intérêt a entraîné une forte rotation sectorielle, qui a notamment bénéficié au secteur financier, aux produits de base et à l'énergie.

130 La grande rotation*



*Performance relative au MSCI Europe, base 100 au 02/01/2014

Defensive: Food, Beverage & Tobacco, Health Care, Telecommunications, Utilities

Consumers: Consumer Discretionary, Consumer Staples

Cyclicals: Automobiles & Components, Capital Goods, Consumer Durables & Apparel, Consumer Services, Materials Retailing, Transportation

Commodities: Energy, Materials

Sources : Kepler, BCE, Bloomberg

■ Des taux de change prévisionnels favorables en 2017

Evolution des chiffres d'affaires trimestriels des entreprises

	Variation publiée	dont		Effet de change	Effet de change annuel	
		Croissance organique	Croissance externe			
T1 2015	+9,9%	+2%	+1,4%	+6,4%	+5%	Une croissance organique satisfaisante impactée par des effets de change
T2 2015	+11,4%	+2,6%	+1,6%	+7,2%		
T3 2015	+7,8%	+2,6%	+1,2%	+4%		
T4 2015	+6,4%	+2,8%	+1,2%	+2,5%		
T1 2016	+3,1%	+3,3%	+1,8%	-2%	-2,2%	
T2 2016	+2,6%	+4,3%	+1,8%	-3,3%		
T3 2016	+4,1%	+3,4%	+2%	-1,5%		
T4 2016e	-	-	-	-1,8%		
T1 2017e				+2,4%	+1,6%	Impact positif du change en 2017
T2 2017e				+1,5%		
T3 2017e				+1,8%		
T4 2017e				+0,6%		

Jusqu'au T3 2016, l'effet de change est mesuré à partir des publications trimestrielles d'un panel de 45 valeurs françaises.

A partir du T4 2016, l'effet de change est estimé à partir d'un panier de devises* et sur la base des taux de change contre l'euro au 31/12/2016.

Pour 2017, et sur la base des taux de change du 31/12/2016, nous attendons un effet de change positif de +1,6%

Evolution des estimations de l'effet de change pour 2017¹

	Mars 2016	Juin 2016	Septembre 2016	Décembre 2016
2016	+4,5%	+4,3%	-0,1%	+1,6%

¹Estimations GESTION 21 à partir d'un panier de devises

*Pondérations les plus significatives : EUR (55%), USD (15%), CNY (10%), GBP (5%).
Source : GESTION 21

■ Le PIB est-il un bon indicateur de la richesse ?

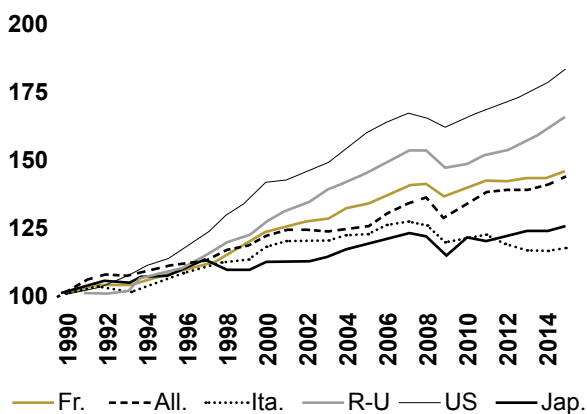
Le PIB ne résume pas à lui seul la vigueur d'une économie. Le PIB/habitant offre une autre lecture des situations nationales et renseigne sur la richesse de la population d'un pays.

■ DES SITUATIONS TRÈS DIFFÉRENTES

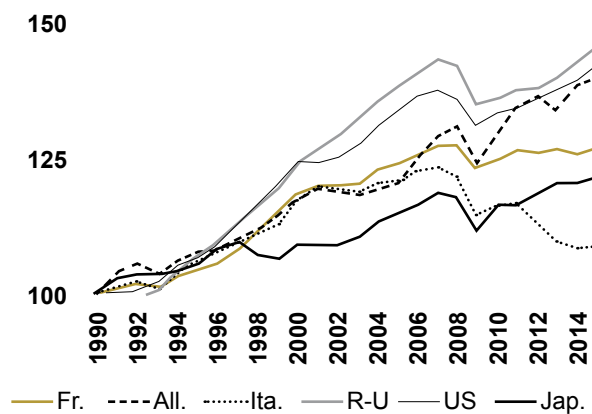
	PIB	PIB/hab
Les gagnants	US, Royaume-Uni	US, Royaume-Uni, Allemagne
En stagnation	France, Allemagne	France, Japon
Décrochage	Italie, Japon	Italie

■ L'IMPACT INÉGAL DE LA DÉMOGRAPHIE SELON LES PAYS

Evolution du PIB base 100 (1990)



Evolution du PIB / habitant base 100 (1990)



La croissance du PIB est composée de 2 effets : croissance du PIB / habitant et croissance démographique. Cette dernière explique une part très substantielle de la croissance du PIB français mais seulement 8% de celle du PIB allemand.

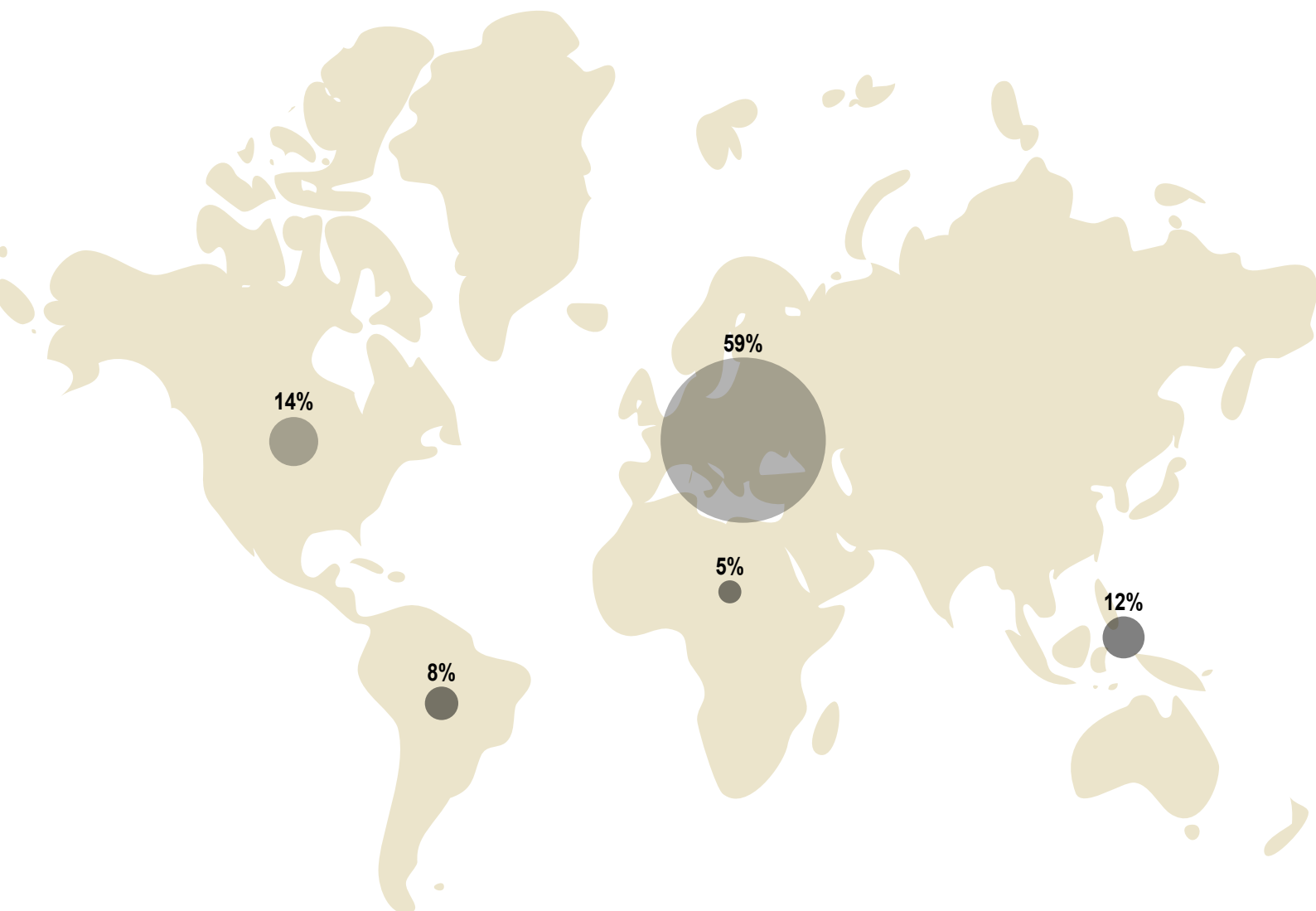
Décomposition de la croissance depuis 1990

	Effet productivité	Effet démographique
France	60%	40%
Allemagne	92%	8%
Italie	54%	46%
Royaume-Uni	69%	31%
Etats-Unis	51%	49%
Japon	86%	14%

Sources : DataBank, WorldBank

■ Répartition géographique du chiffre d'affaires 2015 des entreprises

Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique



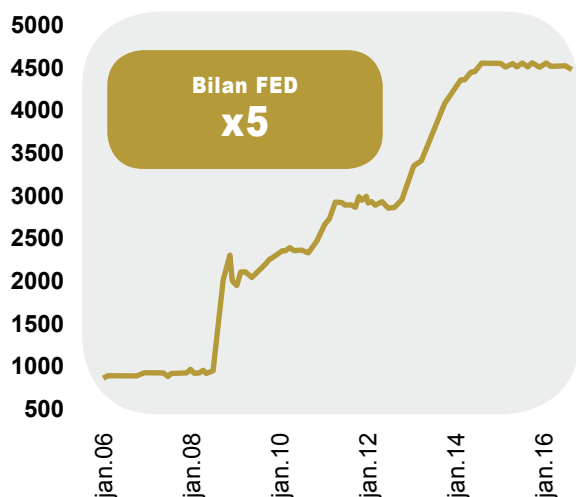
Echantillon GESTION 21 composé de 60 valeurs,
dont 39 du CAC 40, représentant un CA cumulé de 1 100Md€

Sources : GESTION 21

■ 2017 : divergence entre la politique monétaire de la FED et de la BCE

Depuis octobre 2014, date à laquelle la FED a mis fin à son 3ème programme d'achat d'actifs, la voie du resserrement monétaire de la FED diverge de celle empruntée par la BCE, toujours expansionniste.

FED : Taille du bilan Md\$

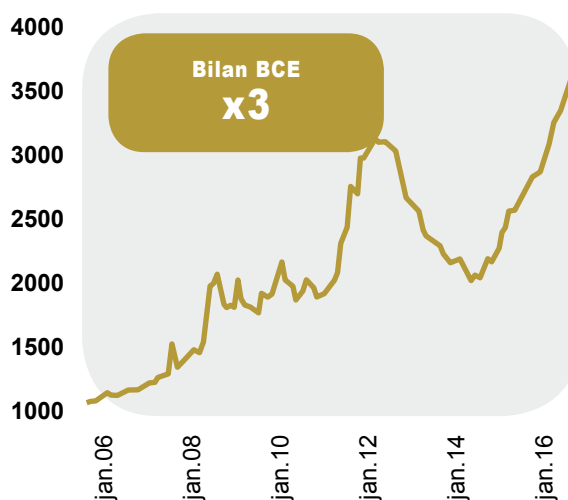


Une fois le programme de rachat d'actifs terminé, la FED a relevé ses taux une 1ère fois de 0,25% le 16/12/2015 puis une 2nde fois de 0,25% le 14/12/2016. Le principal taux directeur se trouve maintenant dans une fourchette de 0,5% à 0,75%. Le consensus attend deux à trois hausses de taux en 2017.

A l'inverse, le taux directeur de la BCE est à 0% depuis mars 2016. En janvier 2015, la BCE a lancé un programme de rachat d'actifs européens de 60Md€ par mois, jusqu'en septembre 2016. Par la suite, ce montant a été porté à 80Md€ et le programme étendu jusqu'à mars 2017. Le 8 décembre 2016, la BCE a prolongé le programme jusqu'à la fin de l'année 2017, mais à un rythme moins soutenu. Le montant des achats mensuels sera de 60 Md€ à partir de mars 2017.

En 2018, un tapering pourrait être mis en place.

BCE : Taille du bilan Md€



Tant que la croissance et l'inflation ne seront pas à des niveaux satisfaisants en Zone Euro, la BCE devrait maintenir sous pression les taux nominaux.

Sources : banques centrales

■ Focus sur les produits de grande consommation

Dans le secteur alimentaire, la tendance est à l'augmentation de la segmentation et au dynamisme des petites marques

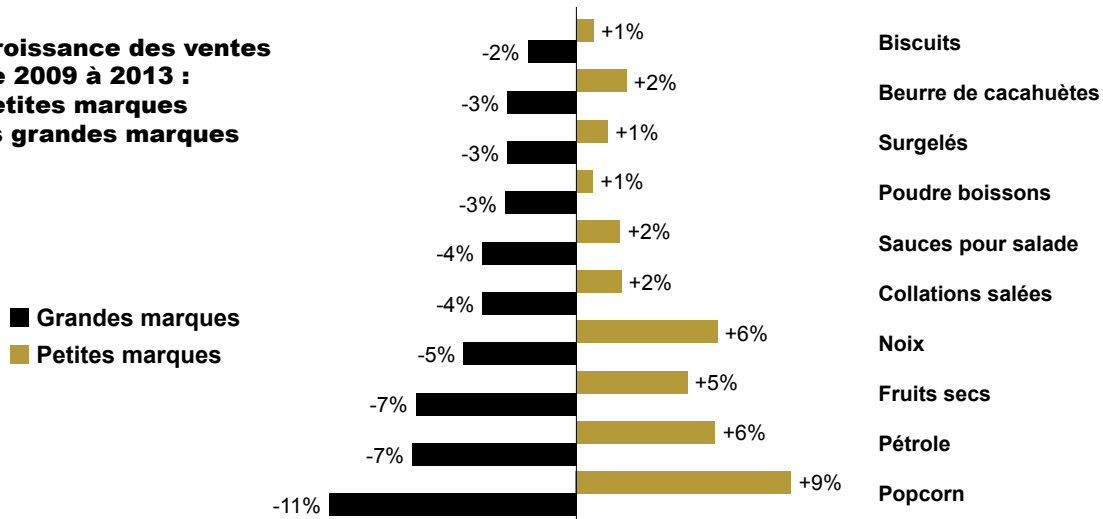
Pondération du secteur Consommation dans le fonds

décembre 2007	décembre 2008	décembre 2009	décembre 2010	décembre 2011	décembre 2012	décembre 2013	décembre 2014	décembre 2015	décembre 2016
5%	4%	12%	5%	3%	3%	-	11%	4%	-

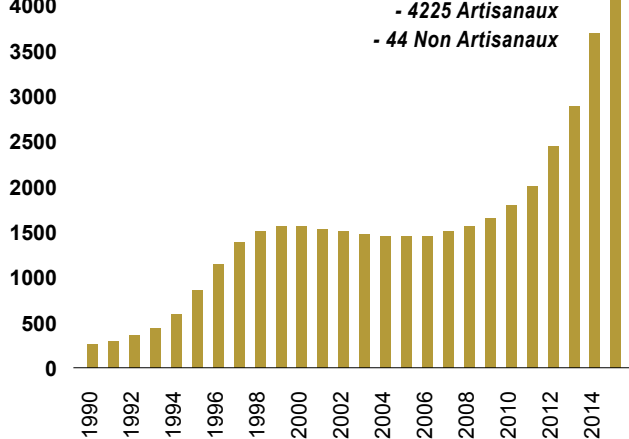
La difficulté pour certaines sociétés à poursuivre développement et croissance rentable, quand bien même la qualité de leur gestion n'est pas à remettre en cause (par exemple : Pernod Ricard), nous a

conduits à nous interroger sur les produits de grande consommation sous l'angle des parts de marché et de la concurrence entre petites et grandes marques.

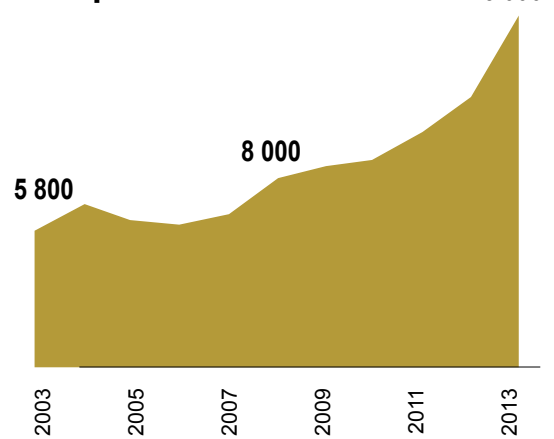
Croissance des ventes de 2009 à 2013 : petites marques vs grandes marques



Nombre de brasseurs aux US

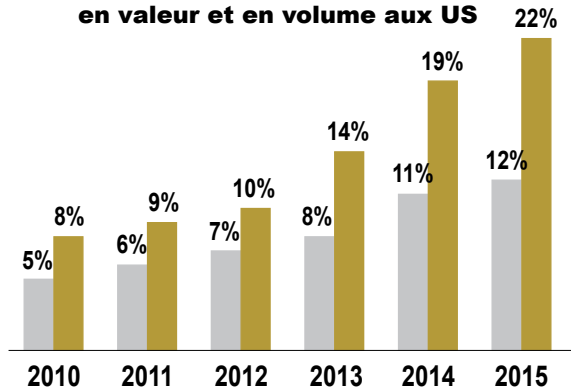


Nombre de marques de spiritueux aux US



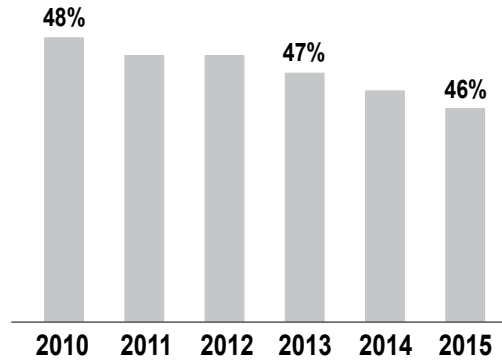
Sources : Brewers Associations, American Distilling Institute, Park Street Analysis

Bières artisanales : parts de marché en valeur et en volume aux US



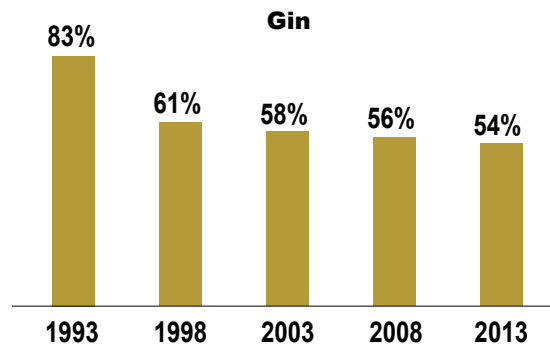
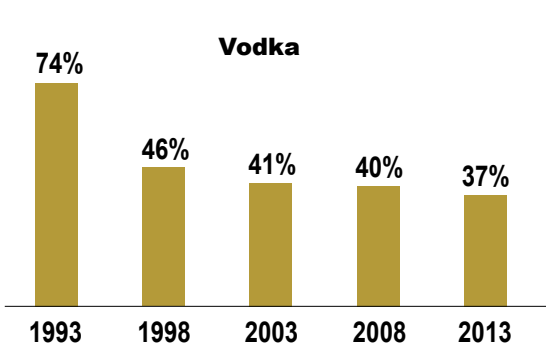
■ Part de marché en volume ■ Part de marché en valeur

AB inBev : parts de marché US (volumes)



En 5 ans, les bières artisanales ont gagné 15% de part de marché aux US

Parts de marché des 5 plus grandes marques



Les principales raisons du succès des produits artisanaux / premium

- 1 . Découverte de nouveaux styles
- 2 . Goûts différents
- 3 . Produits locaux
- 4 . Variété (un produit différent pour une occasion différente)
- 5 . Qualité des ingrédients
- 6 . Retour en arrière par rapport à la période précédente de consolidation et de standardisation

Les changements de modes de consommation, avec par exemple le succès des produits artisanaux, nous incitent à la prudence sur les brasseurs et les alcooliers de taille mondiale. Le sujet est également valable pour de nombreux produits de grande consommation.

Par analogie, on peut se demander si cette évolution est perceptible et / ou possible dans le domaine de la gestion d'actifs. Les petites sociétés de gestion versus les sociétés à 100 Md€ d'actifs gérés.

Sources : Brewers Associations, American Distilling Institute, Nielsen, AB inBev

■ Focus sur les énergies renouvelables

Pondération du secteur Utilities dans le fonds

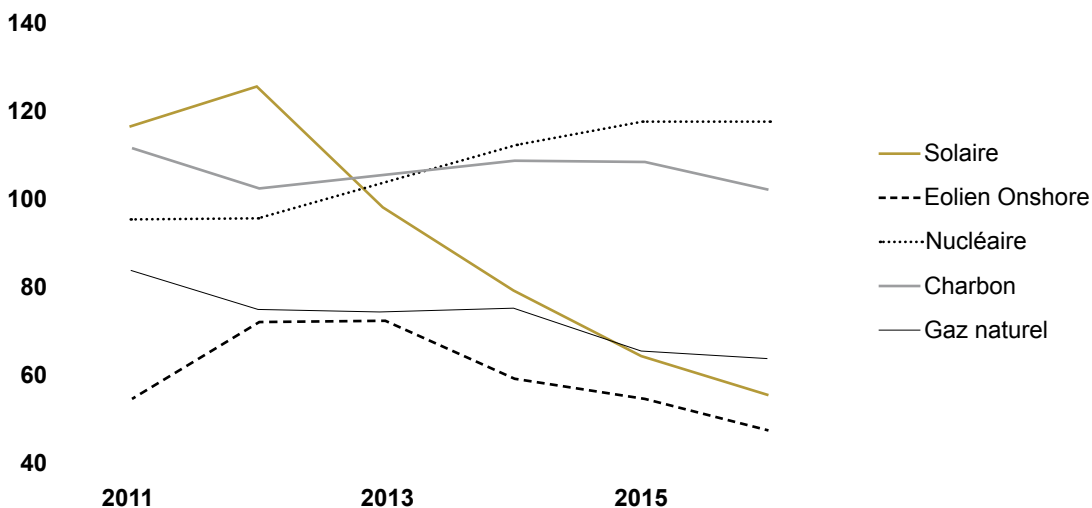
décembre 2007	décembre 2008	décembre 2009	décembre 2010	décembre 2011	décembre 2012	décembre 2013	décembre 2014	décembre 2015	décembre 2016
-	21%	8%	6%	14%	2%	-	-	1%	1%

Les énergies renouvelables se placent en solides concurrents des énergies traditionnelles sur le terrain des coûts...

Coûts actualisés des différentes énergies aux Etats-Unis (\$/MWh)

	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	basse	haute	basse	haute	basse	haute	basse	haute	basse	haute	basse	haute
Fourchette												
Solaire	109	124	101	149	91	104	72	86	58	70	49	61
Géothermie	73	135	89	142	89	142	89	142	82	117	79	117
Biomasse	81	136	87	116	87	116	87	116	82	110	77	110
Eolien Onshore	30	79	48	95	45	98	37	81	32	77	32	62
Eolien Offshore									105	198		
Nucléaire	77	113	77	114	86	122	92	132	97	136	97	136
Charbon	70	152	62	141	65	145	66	151	65	150	60	143
Gaz naturel	69	97	61	89	61	87	61	87	52	78	48	78

Evolution des coûts annualisés de différentes énergies aux Etats-Unis (\$/MWh)



... mais ont certains inconvénients : ce sont des énergies intermittentes avec une production éclatée sur de nombreux sites différents

Sources : Lazard LCOE Analysis 10.0

■ Focus sur le secteur bancaire

Pondération du secteur Bancaire dans le fonds

décembre 2007	décembre 2008	décembre 2009	décembre 2010	décembre 2011	décembre 2012	décembre 2013	décembre 2014	décembre 2015	décembre 2016
9%	-	-	-	-	-	-	-	8%	11%

Après sept années d'absence, nous sommes revenus sur le secteur, pour trois raisons :

- la fin attendue du cycle réglementaire de Bâle III
- les valorisations attractives
- la repentification de la courbe des taux

■ LA FIN D'UN CYCLE DE DURCISSEMENT RÉGLEMENTAIRE

A - Le comité de Bâle : mission et gouvernance

Le Comité de Bâle est chargé de renforcer la solidité du système financier mondial.

Le GHOS (Group of Governors and Heads of supervisions) est l'organe de supervision du comité de Bâle. Il est composé de banquiers centraux et de responsables du contrôle bancaire. Les décisions du GHOS sont toujours prises par consensus.

B - Bâle III, qu'est-ce que c'est ?

Les accords de Bâle III sont des propositions de réglementation visant à renforcer les règles prudentielles du secteur bancaire à la suite de la crise financière de 2007.

Ces normes ne sont que des recommandations et n'ont pas force de loi. Elles doivent être traduites en droit européen (c'est le cas depuis le 17 juillet 2013) et national.

Une régulation qui marche par consensus

Principaux objectifs de Bâle III :

- 1 - renforcer le niveau et la qualité des fonds propres,
- 2 - améliorer la gestion du risque de liquidité,
- 3 - encadrer l'effet de levier,
- 4 - réduire le risque de contrepartie.

Source : GESTION 21

Zoom sur l'objectif numéro 1 : renforcement quantitatif et qualitatif des fonds propres

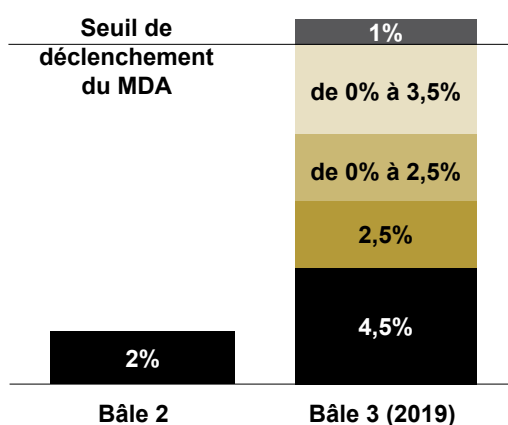
Les accords de Bâle III ont rehaussé l'exigence en fonds propres, principalement au travers de deux ratios :

- CET1 ratio,
- Total Capital ratio.

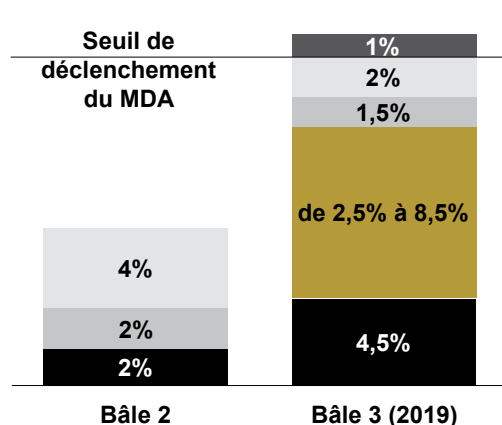
Cette nouvelle réglementation a obligé les banques à mettre en réserve régulièrement une part de leur résultat, impactant de fait leur ROE.

- À 2% sous Bâle 2, l'exigence minimum de CET1 passe à 7% sous Bâle 3
- À 8% sous Bâle 2, l'exigence minimum de fonds propres total passe à 10,5% sous Bâle 3

Fonds propres CET1 (exigences 2019)



Fonds propres total (exigences 2019)



- | | | |
|--------------------------------|--------|-------------------------|
| ■ Coussin de risque systémique | ■ CET1 | ■ T1 capital |
| ■ Coussin contra-cyclique | ■ P2Ge | ■ Ensemble des coussins |
| ■ Coussin de conservation | | ■ T2 capital |
| | | ■ P2Ge |

Définitions

- **Core Equity Tier one (CET1) ou fonds propres durs** : le CET1 renferme la forme la plus solide des fonds propres, il est essentiellement constitué d'actions ordinaires ou de réserves.
- **Risk-Weighted Assets (RWA) ou encours pondérés du risque** : les RWA sont utilisés dans le but de déterminer le niveau de fonds propres requis pour un établissement bancaire, en fonction de son niveau de risque.
- **CET1 ratio** : $\text{CET1 capital} / \text{RWA}$
- **Total Capital ratio** : $(\text{CET1} + \text{Tier 1} + \text{Tier 2 capital}) / \text{RWA}$

Sources : BIS, Sociétés

Au troisième trimestre 2016, sous réserve de RWA stables, les banques françaises respectent déjà les exigences de fonds propres de Bâle 3

CET1 ratio				
	CET1 T3 2016	Exigence CET1 (2019)*	Δ (T3 2016)-(exigence 2019)	Seuil de déclenchement du MDA
CASA	+12%	+9,5%	+2,5%	+8,5%
BNPP	+11,4%	+11,3%	+0,2%	+10,3%
SG	+11,4%	+10,5%	+0,9%	+9,5%
Natixis	+10,5%	+10%	+0,5%	+9%

Total Capital Ratio			
	Total Capital T3 2016	Exigence total capital (2019)*	Δ (T3 2016)-(exigence 2019)
CASA	+18,6%	+13%	+5,6%
BNPP	+14,4%	+14,8%	-0,4%
SG	+17,6%	+14%	+3,6%
Natixis	+15,1%	+14%	+1,1%

*Exigence 2019 avec P2G estimé de 1%

- **Maximum Distribuable Amount (MDA)** : seuil minimum de fonds propres en deçà duquel une banque se voit imposer des restrictions sur le paiement des bonus, dividendes et coupons.

- **Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)** : concerne uniquement les banques systémiques. Ces dernières doivent constituer pour 2019 un matelas de fonds propres et de dette senior préférentielle égal à 19,5% des RWA. Ce ratio doit monter à 21,5% en 2022.

- **Pillar two Guidance Estimé (P2Ge)** : estimation G21 de 1%.

Sources : BIS, Sociétés

C - Banques systémiques

Il existe 29 établissements de crédit dits d'importance systémique, dont 16 européens et 4 français.

Les banques systémiques françaises sont : Crédit Agricole Groupe, Caisses d'épargne, BNP Paribas et Société Générale.

En plus d'avoir des ratios CET1 et Total Capital plus contraignants, les banques systémiques doivent respecter un ratio TLAC de 19,5% à partir de 2019 puis de 21,5% à partir de 2022.

D - Nouvelle réglementation sur les RWA

Le comité de Bâle doit proposer pour le début de l'année 2017 une réglementation qui vise à harmoniser la méthode de calcul des capitaux pondérés du risque. Cette réglementation marquera la fin de Bâle III. Aujourd'hui, le calcul des RWA est effectué par les

banques elles-mêmes, selon un modèle interne.

Le secteur bancaire craint que le nouveau mode de calcul entraîne une inflation des RWA qui obligerait de nouveau les banques à renforcer leur fonds propres.

Le 11 septembre 2016, le GHOS a publié un communiqué dans lequel il a déclaré : "the committee should focus on not significantly increasing overall capital requirements".

Le GHOS devait se réunir le 8 janvier 2017 pour valider la proposition de réglementation sur les RWA du comité de Bâle. La réunion a été repoussée du fait d'une absence de consensus.

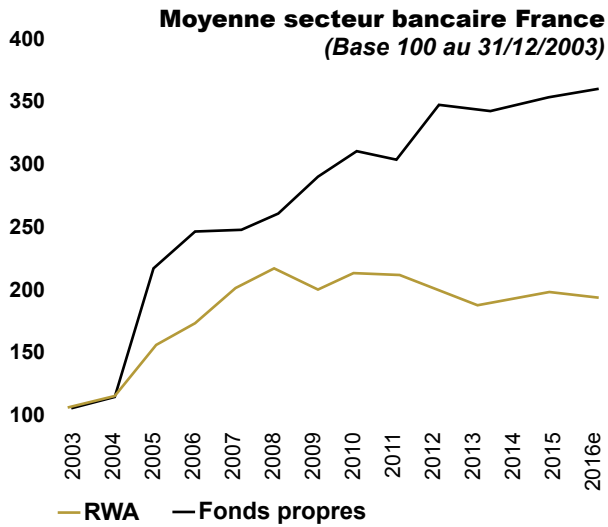
Pour ces raisons, il est probable que la prochaine réglementation ne devrait pas entraîner une inflation des RWA supérieure à 10% sous peine d'être rejetée.

Calcul du CET1 ratio suivant les scénarios d'inflation des RWA						
RWA T3 2016 augmentés de :	+2,5%	+5%	+7,5%	+10%	Exigence CET1 (2019)*	CET1 T3 2016
CASA	+11,7%	+11,4%	+11,2%	+10,9%	+9,5%	+12%
BNPP	+11,1%	+10,9%	+10,6%	+10,4%	+11,3%	+11,4%
SG	+11,1%	+10,9%	+10,6%	+10,4%	+10,5%	+11,4%
Natixis	+10,2%	+10%	+9,8%	+9,5%	+10%	+10,5%

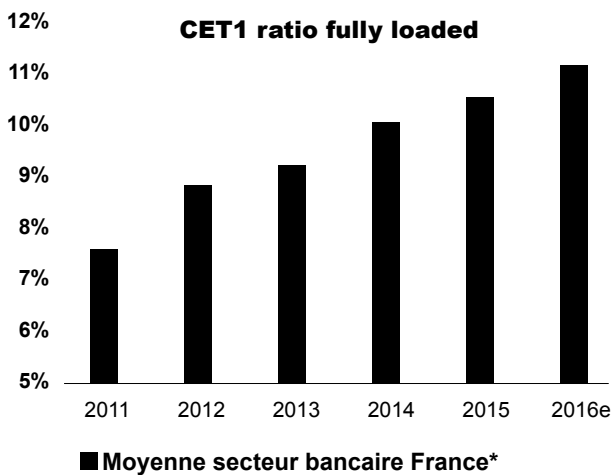
*Exigence 2019 avec P2G estimé de 1%

Source : Sociétés

E - Bâle III et le secteur bancaire français



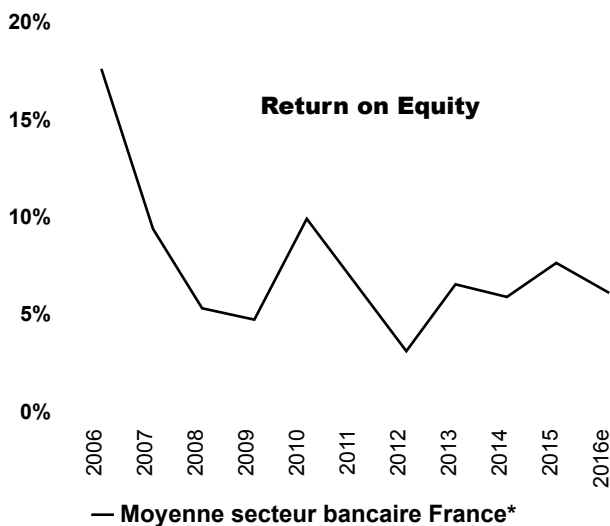
A partir de la crise financière de 2007, les banques ont été contraintes d'arrêter l'inflation de leur RWA



Dans le même temps, afin de respecter les différents ratios de fonds propres, les banques ont dû augmenter leurs fonds propres

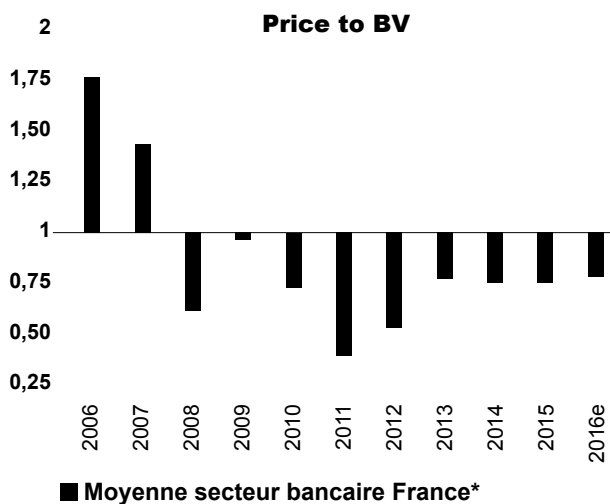
* BNPP, CASA, SG, Natixis
Sources : Sociétés

■ **UNE VALORISATION ATTRACTIVE**



Rythme de croissance des résultats en ligne avec la croissance des fonds propres depuis 2012

Stabilisation de la rentabilité des fonds propres autour de 6%

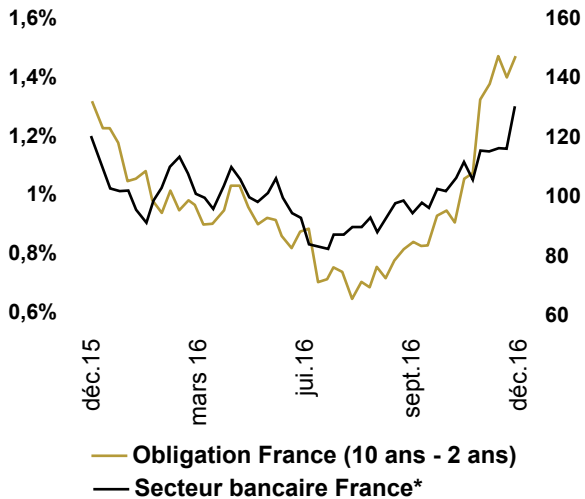


Valorisation attractive : nous sommes rentrés sur le secteur fin 2015 avec des P/BV compris entre 0,5x et 0,7x

* BNPP, CASA, SG, Natixis
Sources : Sociétés

■ REPENTIFICATION DE LA COURBE DES TAUX

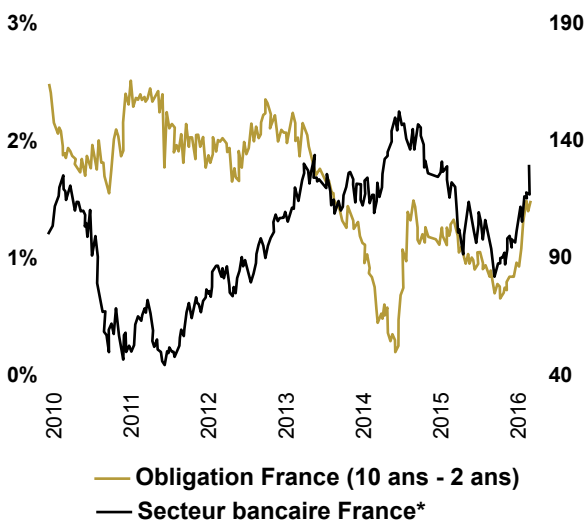
Pentification de la courbe des taux et performance boursière du secteur bancaire



L'année 2016 s'est caractérisée par un aplatissement de la courbe des taux jusqu'en août, puis inversement en fin d'année

Cette repentification est favorable au secteur bancaire

Pentification de la courbe des taux et performance boursière du secteur bancaire



La relation entre la pentification de la courbe des taux et la performance boursière du secteur bancaire n'a pas toujours été aussi évidente

Elle est forte aujourd'hui parce que les taux d'intérêt sont proches de zéro

■ Focus sur le secteur pétrolier

Pondération du secteur pétrolier dans le fonds									
décembre 2007	décembre 2008	décembre 2009	décembre 2010	décembre 2011	décembre 2012	décembre 2013	décembre 2014	décembre 2015	décembre 2016
7%	9%	3%	7%	14%	11%	8%	1%	5%	11%

Le secteur pétrolier a été une de nos convictions fortes en 2016. En se basant sur l'analyse de l'équilibre offre / demande, nous avons progressivement augmenté notre exposition à ce secteur au cours du premier semestre.

Synthèse de notre gestion sur le secteur pétrolier

En plus du rebond du prix du pétrole, à travers notre choix de valeurs, nous avons recherché des éléments supplémentaires pour investir.

● **Vallourec (fabriquant de tubes) :**

- rebond du prix du pétrole
- exposition au redémarrage de l'activité aux Etats-Unis
- réorganisation industrielle.

● **Technip (management de projets, ingénierie et construction pour l'industrie de l'énergie) :**

- rebond du prix du pétrole
- fusion avec FMC Technologies
- exposition aux projets de cycle court.

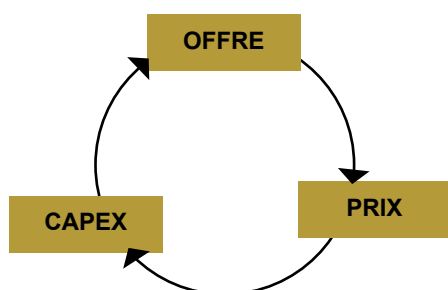
● **Total, ENI (compagnies pétrolières) :**

- rebond du prix du pétrole
- rationalisation des dépenses
- rendement dividende.

● **GTT (fabricant de membranes pour le transport de GNL) :**

- rebond du prix du pétrole
- volume de GNL en hausse
- carnet de commandes offrant de la visibilité
- rendement dividende supérieur à 8,5% pour un cours de 31€.

Fonctionnement du secteur pétrolier



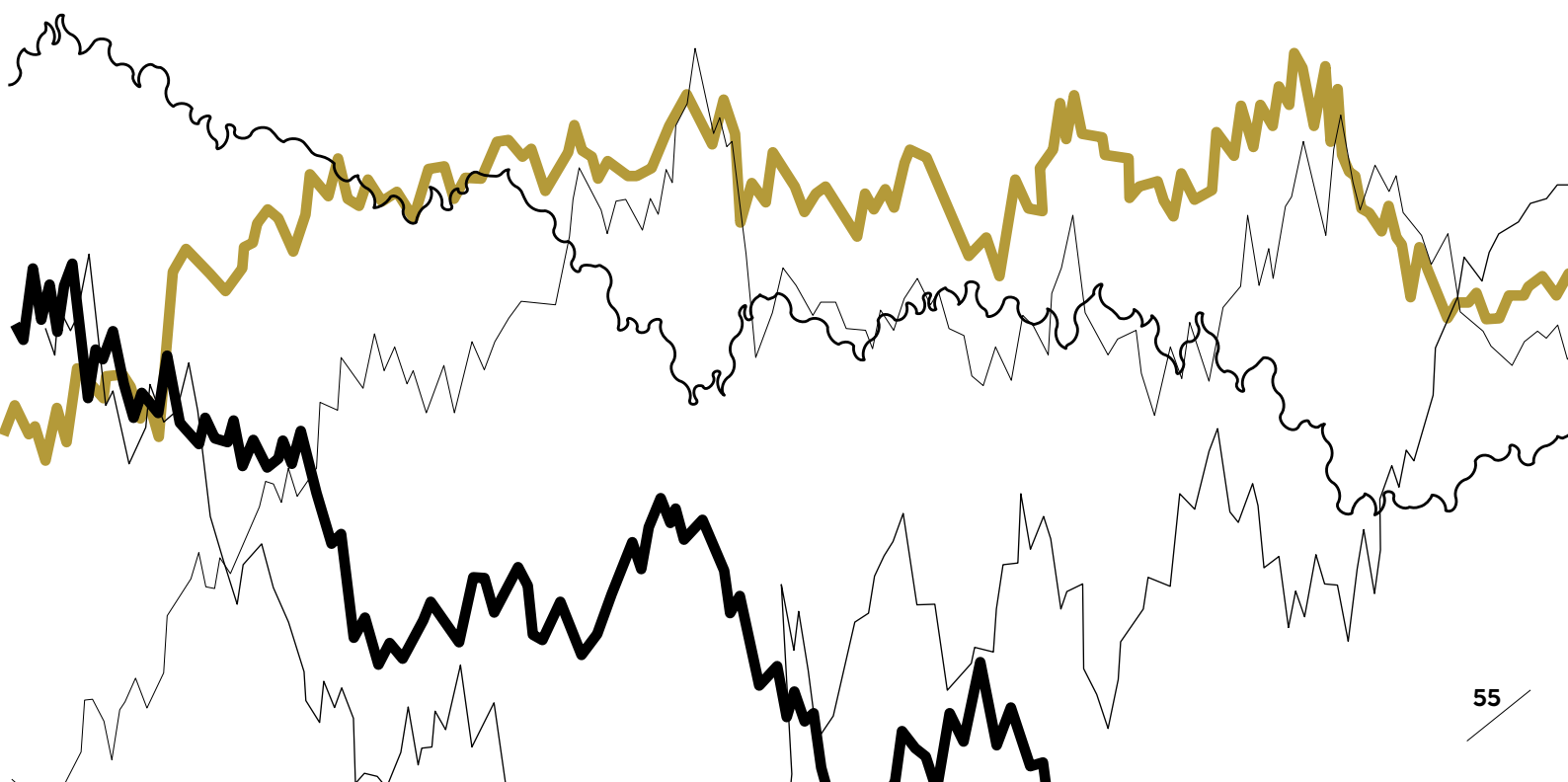
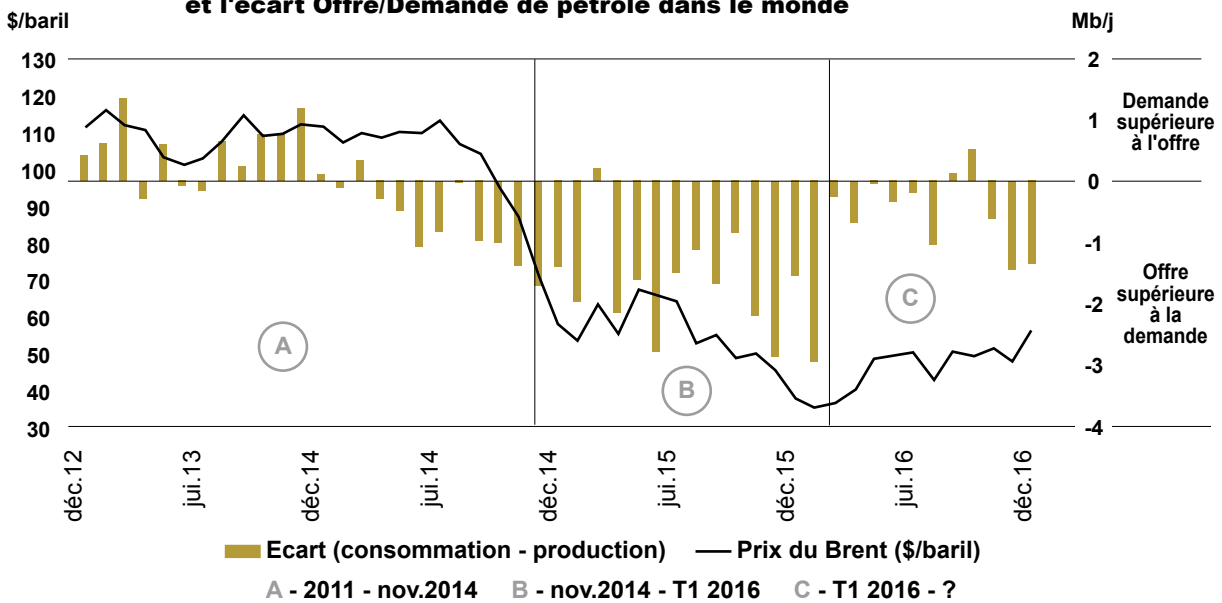
L'équilibre offre / demande est le principal déterminant du prix du baril. La demande étant relativement rigide, l'offre constitue la principale variable d'ajustement du marché. Un excès d'offre pèse sur le prix du baril, à l'inverse un déficit le soutient. Un prix élevé soutient les investissements qui sont le principal déterminant de l'offre future, un nouvel équilibre est trouvé, etc.

Sources : GESTION 21

■ L'ÉQUILIBRE OFFRE/DEMANDE

(Mb/j)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016e	2017e
Consommation	85	88,2	39,1	90,4	91,4	92,6	94,1	95,4	97
Production	85,7	88,1	88,5	90,5	91	93,3	95,8	96,1	97,4
Prod. US	9,1	9,7	10,1	11,1	12,4	14,1	15,1	14,8	15
dont schiste	0,6	0,8	1,2	2,1	2,9	3,9	4,5	4,2	NA
Prod. OPEP	36	37	37,3	38,6	37,6	37,5	38,3	39,3	10,2
dont pétrole brut	30,3	31,1	31,1	32,1	31,1	31	31,8	32,5	33,2

Corrélation entre le prix du Brent et l'écart Offre/Demande de pétrole dans le monde



Trois phases depuis 2014

A La baisse des prix du pétrole à partir de la fin de l'année 2014 est liée à un déséquilibre entre l'offre et la demande. Ce déséquilibre a pour origine la montée en puissance de la production de pétrole de schiste américaine, accentuée par la décision de l'OPEP (29 novembre 2014) de ne plus encadrer sa production.

B La chute des prix du baril a freiné la croissance de l'offre et a poussé les compagnies pétrolières et parapétrolières à réduire leurs coûts et leurs investissements de façon drastique, en particulier aux Etats-Unis. Depuis le 1er trimestre 2016, le surplus d'offre se résorbe progressivement, ce qui a entraîné un rebond du prix du baril de 30\$ à 45\$.

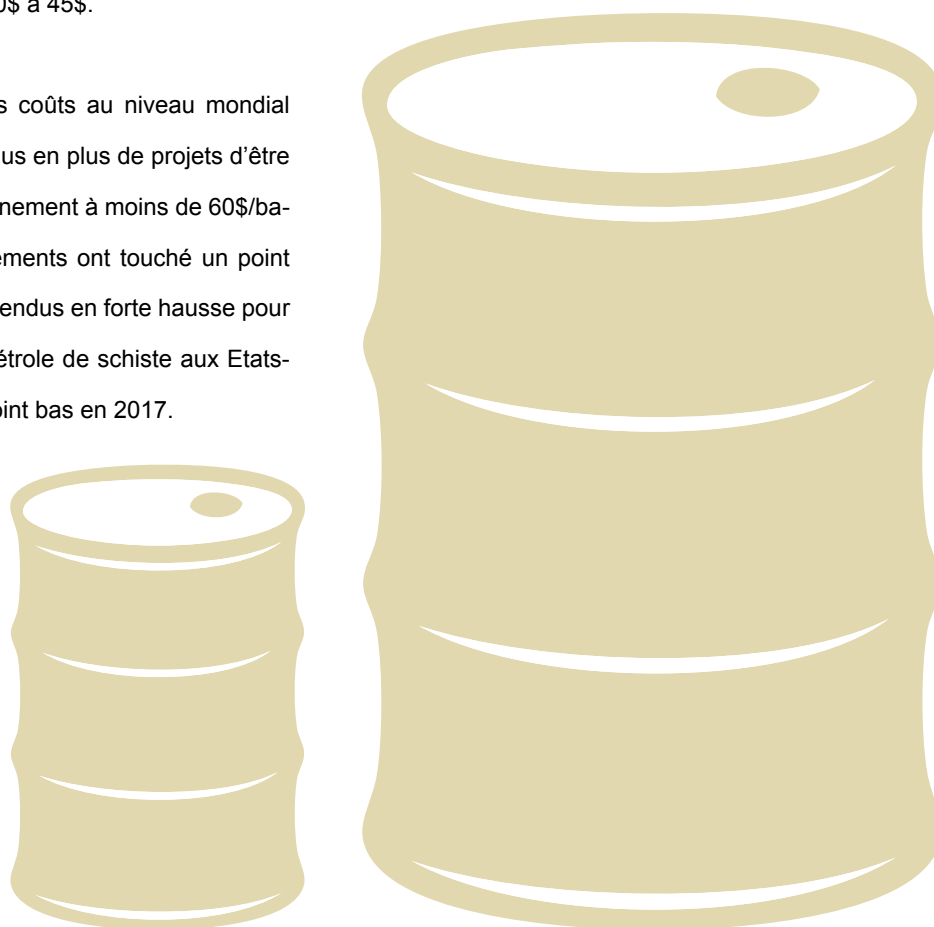
C La rationalisation des coûts au niveau mondial permet aujourd'hui à de plus en plus de projets d'être rentables dans un environnement à moins de 60\$/baril. Aux US, les investissements ont touché un point bas au T2 2016 et sont attendus en forte hausse pour 2017. La production de pétrole de schiste aux Etats-Unis devrait toucher un point bas en 2017.

Le 30 novembre 2016, les membres de l'OPEP se sont engagés à ramener leur production à 32,5 Mb/j, à partir du 1er janvier 2017, ce qui a entraîné une nouvelle hausse du baril de Brent de 45\$ à 55\$.

Cet accord marque la volonté de l'OPEP de rééquilibrer le marché.

Les certitudes :

- poursuite d'une demande solide
- stabilisation et probable hausse de la production américaine
- l'OPEP à nouveau régulateur du marché



Sources : EIA

■ LE PÉTROLE DE SCHISTE EN AMÉRIQUE DU NORD

Il est important de porter une attention particulière au pétrole de schiste en Amérique du Nord pour deux raisons :

- Ce secteur peut être considéré comme « le producteur marginal » : la montée en puissance de sa production de 2011 à 2014 a déstabilisé le marché et fait chuter les prix.
- La logique davantage court termiste des acteurs du pétrole de schiste, ainsi que leur capacité à réduire

leurs coûts ont eu un impact majeur sur le cycle d'investissement de l'industrie pétrolière tout entière.

Particularité du pétrole de schiste

Un puit de pétrole de schiste a des caractéristiques et répond à une logique d'investissement particulière. En effet, par rapport aux projets classiques, les projets de pétrole de schistes ont un investissement initial faible, une durée de vie inférieure, une phase de mise en production raccourcie et génèrent la majorité de leur production et donc des rentrées de cash en début de projets.

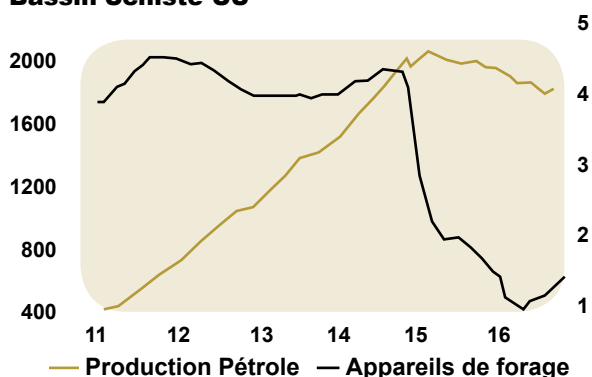
Caractéristiques d'un puit de pétrole

(Mb/j)	Schiste	Traditionnel
Taux de déplétion	50% la 1 ^{ère} année 80% après 3 ans	Entre 4% et 8% par an
Durée de vie	2 à 5 ans	15 à 30 ans
Investissement au début	Faible (M\$)	Elevée (Md\$)
Durée de la phase de développement	6 mois	1 à 5 ans
Cash-flow	La majorité dans les 2 premières années de la vie du puit	Répartis sur toute la durée de la vie du puit
Sensibilité au prix	Sensibilité aux prix à court terme	Anticipation à moyen/long terme des prix

Redémarrage de l'activité

Les CAPEX (dépenses d'investissement) et le nombre d'appareils de forages sont deux indicateurs qui permettent d'anticiper l'évolution de la production. Concernant le pétrole de schiste aux Etats-Unis, nous avons constaté le retournement en 2016 de ces deux indicateurs.

Bassin Schiste US



Nombre d'appareils de forage dans le monde

	US	Canada	Reste du monde	Part Canada + US dans le monde
déc.14	1882	375	1313	63%
déc.15	714	160	1095	44%
mai 16	408	42	955	32%
déc.16	634	209	929	48%

Sources : EIA, Baker Hughes

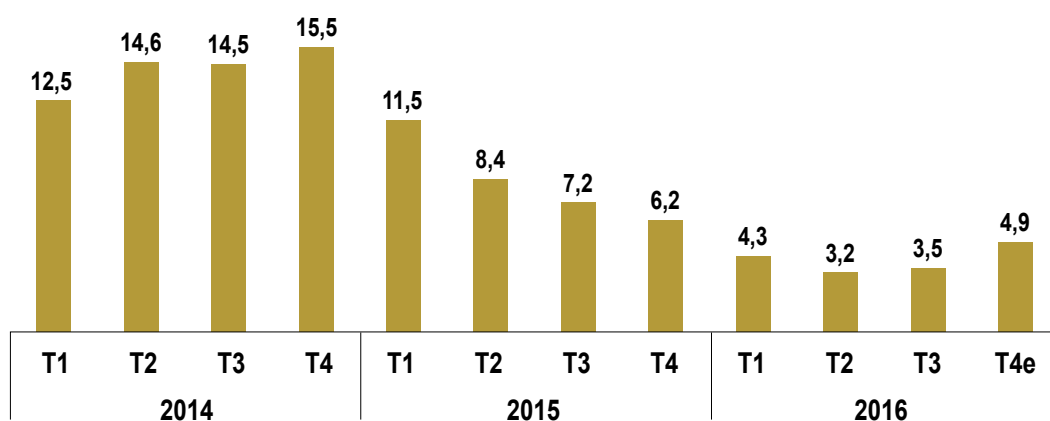
Alors que le nombre d'appareils de forage continue de baisser dans le reste du monde, en Amérique du Nord (US + Canada), il est passé de 450 appareils en mai 2016, à 843 en décembre 2016, soit une hausse de +90%.

Le récent rebond du nombre d'appareils de forage aux Etats-Unis est d'autant plus significatif en termes de production future qu'il est renforcé par deux éléments. D'une part, l'efficacité des équipes de forage a plus que doublé depuis 2014. D'autre part, les progrès

technologiques permettent d'améliorer la productivité des puits. Les dépenses d'investissements sont, elles aussi, un thermomètre de l'activité. Leur suivi en Amérique du Nord confirme la reprise des investissements depuis le 2ème trimestre 2016. Au vu des messages récents des managements, ce mouvement devrait s'accélérer en 2017.

Au niveau mondial, la situation est différente : les CAPEX sont attendus en baisse de -5% en 2017 par rapport à 2016, mais devraient rebondir par la suite.

Compagnies Schiste US* : Upstream CAPEX (Md\$)



*Echantillon de quinze des principales compagnies pétrolières de schiste américaines
Source : GESTION 21

■ NOTRE SCÉNARIO CENTRAL POUR 2017

Prix du Brent (\$)	Entre 50 et 60
CAPEX pétrole de schiste Amérique du Nord	Hausse
CAPEX reste du monde	Légère baisse

Les enjeux pour le prix du pétrole en 2017 et au-delà

Politique de l'OPEP

Evolution de la production de pétrole de schiste nord-américain

Perturbation / normalisation de la production dans certains pays

Déplétion naturelle des puits et niveau des investissements

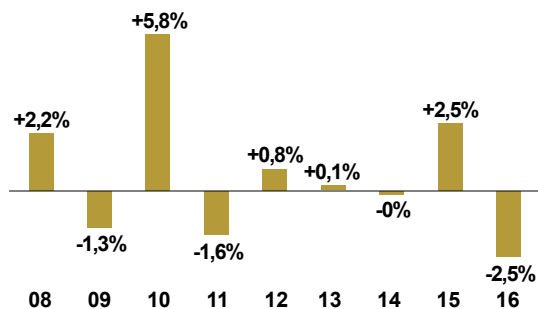
Sources : Sociétés

■ Gestion active vs gestion passive

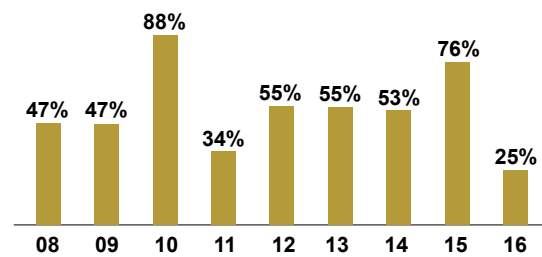
Plusieurs études ont été publiées pour comparer les performances des gestions actives avec les indices de marché. Les conclusions sont très divergentes.

Études	Pourcentage des fonds France surperformant leur indice (2015)				2016
	SPIVA (Large & Small cap)	Europerformance (GESTION 21)	Lyxor	Athos	Europerformance (GESTION 21)
1 an	55%	76%	-	-	25%
3 ans	32%	76%	-	-	50%
5 ans	17%	59%	-	-	60%
10 ans	15%	56%	16%	64%	52%

Surperformance 1 an des fonds Actions France Général vs CAC 40 div. nets



Part des fonds Actions France Général qui ont surperformé le CAC 40 div. nets



Les points communs des meilleures gestions actives

La gestion, ce n'est pas que la performance

- Gestion non Benchmarkée
- Portefeuille concentré
- Recherche fondamentale propriétaire
- Processus de gestion robuste
- Maîtrise des encours
- Investissement personnel des gérants dans les fonds

La gestion d'actifs c'est un ensemble de services pas toujours perçus

- Service de performance / risque
 - Service de liquidité
 - Service de diversification
 - Service d'information
- Limiter les pertes maximales observées ainsi que leur durée

Sources : SPIVA Europe Scorecard, Lyxor, Athos, Europerformance
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

Extraits du livre de Jean-Marie Eveillard

Ancien gérant de First Eagle Global Fund,

Auteur du livre "En bourse, investissez dans la valeur !", Valor Éditions, 2016



Jean-Marie Eveillard est né à Poitiers en 1940. Diplômé de HEC, il a commencé sa carrière à la Société Générale à Paris en 1962 et a été nommé au bureau de la banque à New York en 1968.

Deux ans plus tard, Jean Marie Eveillard débuta sa carrière comme analyste pour le Sogen International Fund. En 1979, il fut nommé au poste de gérant de portefeuille pour le fonds qui deviendra plus tard le First Eagle Global Fund. Il prit ensuite les rênes du First Eagle Overseas et du First Eagle Gold Fund dès leur création en 1993. Après avoir géré ces fonds pendant plusieurs décennies, il est aujourd'hui membre du Board of Trustees des First Eagle Funds et Senior advisor chez First Eagle Investment Management, LLC.

"Il est clair que la connaissance de l'investissement dans la valeur ne promet pas à elle seule une réussite automatique. La volonté de nager à contre-courant, la patience, beaucoup de travail et de la chance sont des aptitudes, dans cet ordre, qui sont également utiles, et probablement nécessaires", *page 7*

"J'ai tout le temps dit que, à choisir, je préférerais perdre la moitié de mes clients (chose qui nous est arrivée et plus encore à la fin des années 90) plutôt que de perdre la moitié de leurs investissements dans nos fonds, ce qui ne nous est pas arrivé quand la marée s'est retournée et que la bulle spéculative sur la technologie, les médias, et les télécoms a éclaté", *page 27*

"L'investissement dans la valeur a du sens et cela marche à long terme", *page 28*

"Ce n'est pas chez nous que vous verrez quelqu'un prendre les appels de nos courtiers le matin, de placer dans la foulée quelques ordres, et de déjeuner ensuite avec un de nos clients et enfin de jouer au golf dans l'après midi avec un autre", *page 30*

"Quant aux rachats d'actions, je ferai remarquer d'abord qu'ils ont été très forts en 2007, juste avant la crise financière, et en 2014, 2015 et 2016 après que l'indice S&P 500 a triplé et qu'ils avaient été pratiquement non-existants à la fin 2008, début 2009 ou à proximité du creux du marché baissier", *page 42*

"Buffet était à l'affut des entreprises qui, pour un certain nombre de raisons, ont un avantage concurrentiel durable, "des fortifications" comme il appelle cela", *page 43*

"Vous avez maintenant aux Etats-Unis un certain nombre de sociétés "zombies" qui ne doivent d'avoir survécu qu'au fait que les taux d'intérêts sont à zéro", *page 46*

"Je préfère le ratio valeur d'entreprise sur EBIT parce que ce dernier intègre les données du bilan", *page 54*

"Le Quantitative Easing, comme cela est appelé, est à mon avis une véritable abomination", *page 55*

"Contrairement à ce qu'ils vous enseignent à l'université, la volatilité ce n'est pas le risque", *page 56*

"Les investisseurs dans la valeur croient avec Ben Graham dans cette idée que le futur ne peut pas être connu, et qu'il y a par conséquent besoin d'une marge de sécurité", *page 61*

"La plupart des fonds de placement sont des fonds indiciels déguisés, autrement dit, leurs portefeuilles restent proches de l'indice afin de ne pas être à la traîne de l'indice à court terme", *page 72*

"Nos résultats à long terme étaient dus, pour une grande part, à ce que nous ne détenions pas", *page 74*

"Si trop de dettes a été la raison majeure de la crise financière, et cela ne fait pas de doute, comment plus de dettes encore pourrait représenter la solution", *page 91*

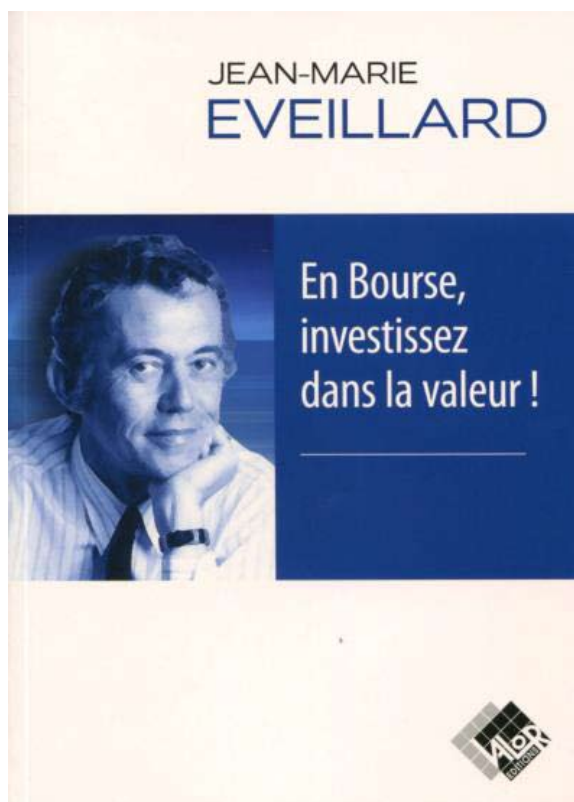
"Les hedge funds ne sont pas pour moi"... "Les investisseurs dans la valeur sont (ou devraient être) mal à l'aise avec les risques associés aux ventes à découvert et à l'usage de l'effet de levier", *page 130*

"Je voyais mon job essentiellement comme devant être celui qui pose les bonnes questions et qui cible l'analyse de façon à parvenir à une décision", *page 137*

"Les meilleures opportunités se trouvent généralement quand une compagnie qui est confrontée aujourd'hui à de mauvaises perspectives à court terme était auparavant le chouchou de la communauté des investisseurs dans la croissance, et quand ses problèmes en viennent aujourd'hui à être considérés comme permanents", *page 137*

"Dans la plupart des circonstances qui aboutissent à la chute des marchés boursiers mondiaux - et pas juste pour une semaine ou deux - le prix de l'or monte, offrant une protection partielle contre les pertes que nous subissons sur nos portefeuilles.", *page 138*

"Nous avons eu - pendant plus de vingt ans - la préservation du capital comme notre première priorité", *page 145*





Gestion du fonds

1 Bilan des Relations investisseurs

Rencontre des investisseurs en 2016, page 64

Nos engagements : rendre compte de notre gestion auprès des investisseurs, page 66

Encours et collecte, page 67

Répartition des encours d' ACTIONS 21, page 68

Référencements du FCP ACTIONS 21, page 68

2 Portefeuille ACTIONS 21

Composition du fonds et principaux mouvements de l'année, page 69

Répartition du fonds, page 70

Fiche synthétique du fonds, page 71

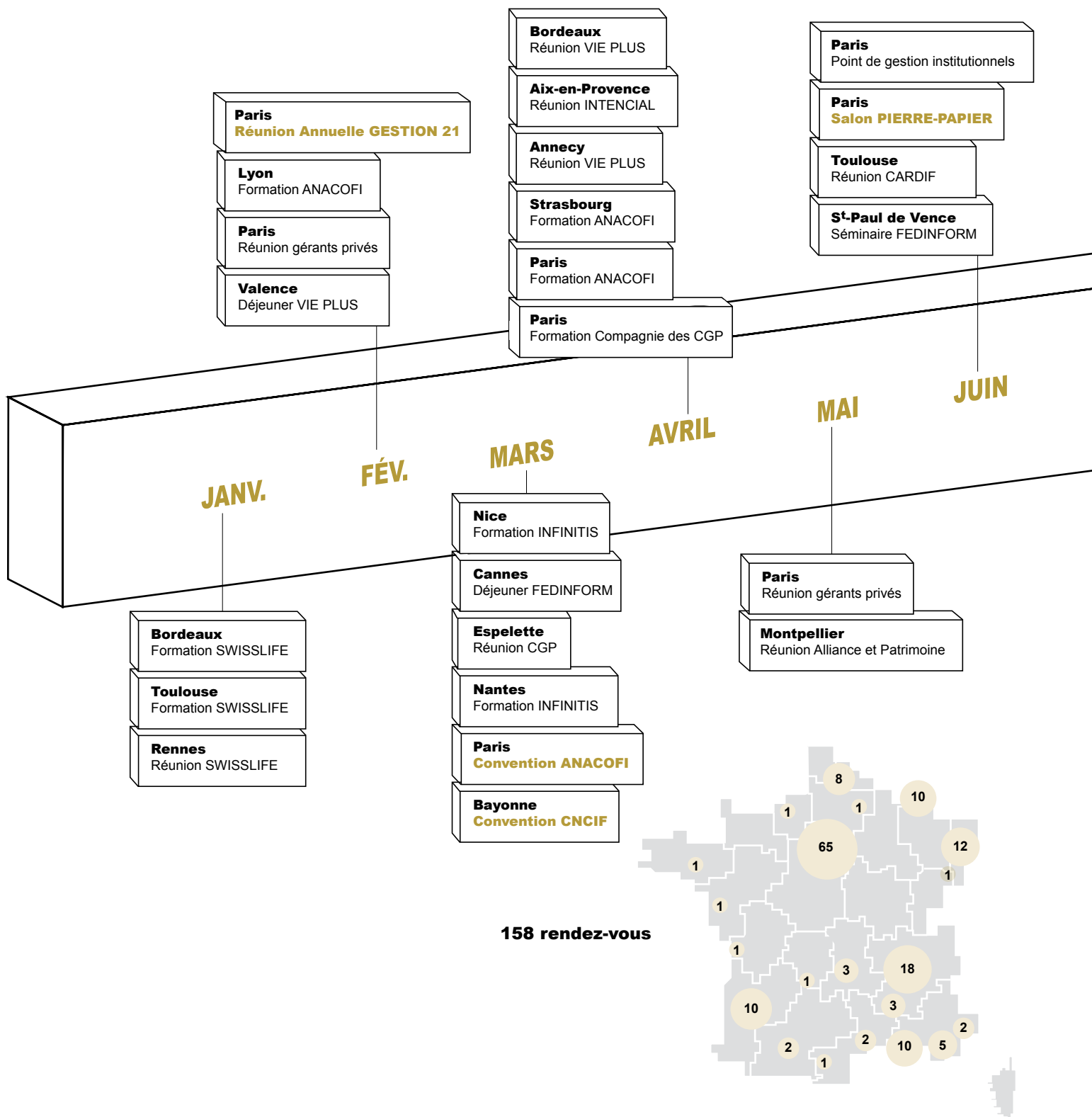
Répartition du courtage et rotation nette des souscriptions/rachats du fonds, page 71

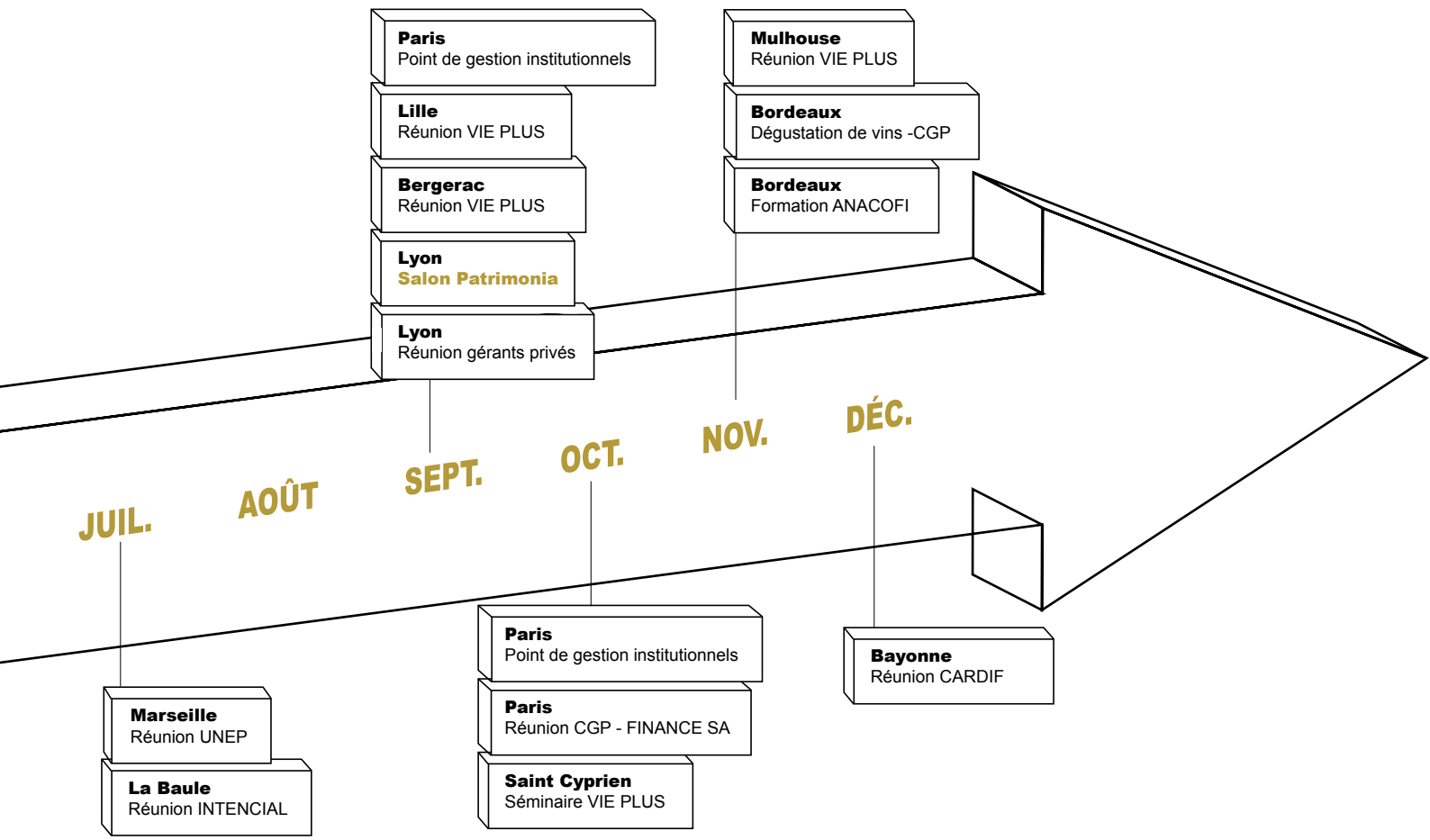
Liste des valeurs recommandées par au moins deux analystes financiers, page 71

Evolution des choix sectoriels de la gestion, page 72

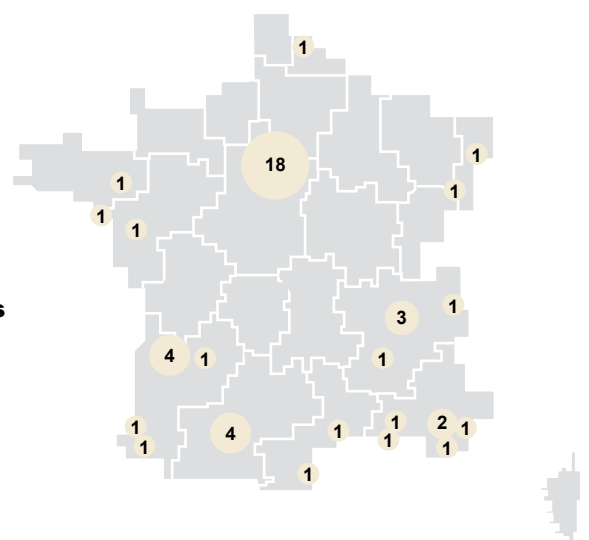
Bilan des relations investisseurs

■ Rencontre des investisseurs en 2016














46 évènements



■ Notre engagement : rendre compte de notre gestion

■ PRESSE ET VIDÉO 2016

Date	Média	Sujet
Février	 easyBOURSE	Mise à mal du secteur bancaire européen
Mars	 Club Patrimoine	ACTIONS 21 : toujours dans le top 10 "Actions France" YTD à 5 ans, Interview de Daniel Tondou
Mars	 FORTUNEO	Interview de Daniel Tondou sur l'action ACCOR
Mars	 FORTUNEO	Interview de Daniel Tondou sur l'action Crédit Agricole
Avril	 Club Patrimoine	Valérie Salomon : présentation des expertises de GESTION 21
Avril	 LesEchos	"Jouer les valeurs décotées", LES ECHOS Weekend recommande les fonds ACTIONS 21 et IMMOBILIER 21
Juillet	 G21	ACTIONS 21 : bilan semestriel de gestion
Septembre	 citywire	GESTION 21 nominé au Citywire French Award 2016 - Catégorie Actions France
Décembre	 Club Patrimoine	Le secteur pétrolier, un des principaux contributeur à la surperformance 2016 de ce fonds Actions Françaises

■ NOS PUBLICATIONS 2016

Date	Document	Sujet
Janvier	Point mensuel	Quelle réaction à la baisse du marché actions depuis 2 mois ?
Février	Point mensuel	Nos positions sur le secteur bancaire
Février	Rapport Annuel	Rapport Annuel 2015
Mars	Point mensuel	Croissance du chiffre d'affaire d'un échantillon G21 de 45 valeurs françaises représentant 750 milliards de capitalisation
Avril	Point mensuel	L'addiction des marchés au Quantitative Easing
Avril	Etude	Produits de grande consommation : grandes marques vs petites marques
Mai	Point mensuel	Les services informatiques : un secteur qui retrouve de la croissance
Juin	Point mensuel	Bilan du premier semestre 2016
Juillet	Point mensuel	Principaux mouvements du portefeuille depuis le 24 juin, au lendemain du Brexit
Août	Point mensuel	+3,2% de croissance organique des chiffres d'affaires au premier semestre
Septembre	Point mensuel	Valorisation des actions à septembre 2016
Octobre	Point mensuel	Convictions sectorielles inchangées : les Concessions, les Services Informatiques, le Secteur Automobile, le Secteur Pétrolier et les banques
Novembre	Point mensuel	Situation du secteur pétrolier : accord de l'OPEP
Décembre	Etude	Pétrole : positif sur le secteur, plus mesuré sur l'évolution du prix du baril
Décembre	Point mensuel	Bilan 2016

Retrouvez notre information chez nos partenaires

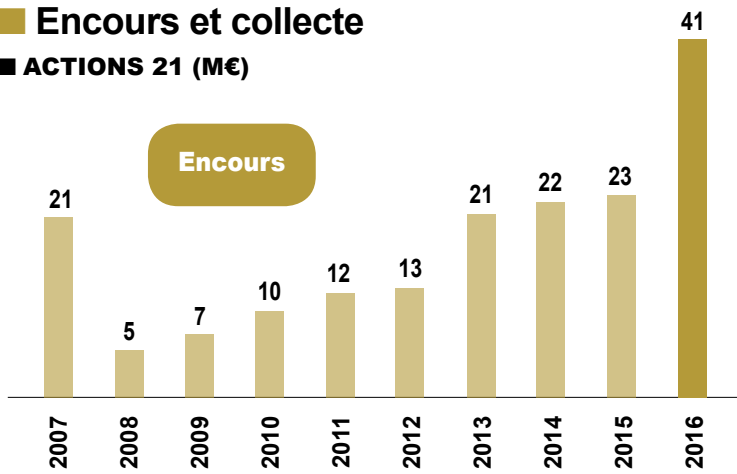


Et aussi sur notre site internet www.gestion21.fr et les réseaux sociaux



■ Encours et collecte

■ ACTIONS 21 (M€)

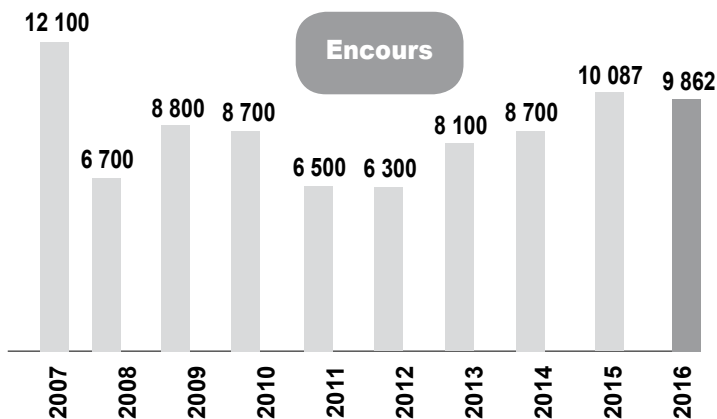


Collecte nette 2016

+13M€

+56%*

■ ECHANTILLON DE FONDS ACTIONS FRANCE (M€)¹



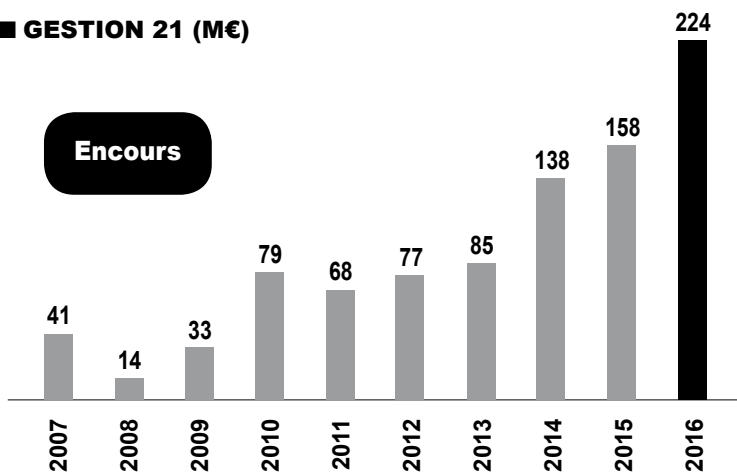
Collecte nette 2016

-389M€

-4%*

¹Echantillon de 15 fonds "Actions France"

■ GESTION 21 (M€)



Collecte nette 2016

+61M€

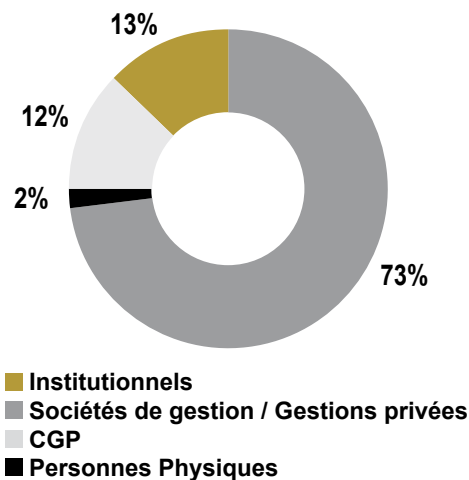
+38%*

*Collecte nette par rapport à l'actif du 31/12/2015
Données arrêtées au 30/12/2016, sauf précision contraire.
Sources : AMF, GESTION 21

■ Répartition des encours d'ACTION 21

	Poids
Sociétés de gestion / Gestions privées	73%
Personnes Physiques	2%
CGP	12%
Institutionnels	13%

Données arrêtées au 30/12/2016



■ Références du FCP ACTION 21

■ RÉFÉRENCEMENTS BANCAIRES ET ASSURANCE-VIE

	ACTIONS 21 part A FR 0010 541 813
AEP	■
AG2R LA MONDIALE	■
ALLIANZ - AVIP	■
APREP	■
AXA THEMA	■
BANQUE PRIVÉE 1818	■
CARDIF ASSURANCE	■
CD PARTENAIRES	■
CNP	■
FINANCIÈRE D'UZES	■
FINAVEO & ASSOCIÉS	■
FUND CHANNEL	■
INTENCIAL	■
LE FOYER	■
NORTIA	■
ORADEA	■
PRIMONIAL	■
SPIRICA	■
SWISS LIFE ASSURANCE	■
UBS	■
VIE PLUS	■

■ NOUVEAUX PARTENARIATS 2016



Données arrêtées au 30/12/2016, sauf précision contraire.
Sources : AMF, GESTION 21



Portefeuille ACTIONS 21

■ Composition du fonds* et principaux mouvements de l'année

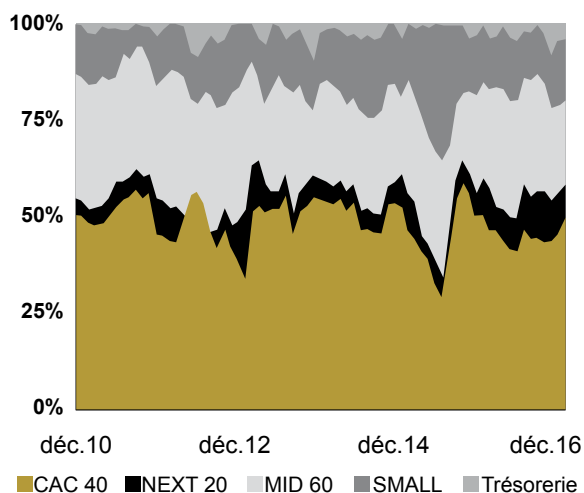
	Valeurs entrantes ou renforcées	Valeurs sortantes ou allégées	Valeurs	Pondération
Janvier	Accor (+4%)	Renault (-5%)	Eiffage	4,8%
	Scor (+2%)	Zodiac (-2%)	Vallourec	4,1%
	Sopra (+2%)	SBM Offshore (-1%)	Iliad	4,1%
	Natixis (+1%)	Alstom (-1%)	Sopra Steria	4%
Février	Axa (+4%)	LVMH (-5%)	Bolloré	3,9%
	L'Oréal (+4%)	Scor (-4%)	Cap Gemini	3,8%
	Renault (+4%)	Sanofi (-4%)	Crédit Agricole	3,8%
	Korian (+3%)	FNAC (-2%)	Société Générale	3,5%
	Gameloft (+2%)	Arcelor (-2%)	BNP Paribas	3,4%
	Europcar (+2%)	Bonduelle (-2%)	Carrefour	3,4%
	IGD (+2%)		Publicis	3,3%
	Alten (+2%)		Vinci	3,3%
SG (+2%)		Air Liquide	3,3%	
Mars	LVMH (+4%)	L'Oréal (-4%)	Axa	3,2%
	Zodiac (+3%)	Alstom (-1%)	ENI	3%
	Somfy (+2%)		Renault	3%
Avril	Peugeot (+2%)	Airbus (-4%)	Klépierre	2,8%
	Cap Gemini (+2%)	Michelin (-3%)	Dia	2,8%
	Technip (+2%)		Peugeot	2,8%
Mai	Bolloré (+3%)	Icade (-2%)	Schneider	2,7%
	Ausy (+2%)	Gameloft (-2%)	Group Crit	2,3%
	Technip (+1%)	Direct Energie (-1%)	Akka	2,3%
Juin	Total (+5%)	Vicat (-3%)	Total	2,1%
	Vallourec (+4%)	Technip (-3%)	Faurecia	2,1%
	Saint Gobain (+3%)	Somfy (-2%)	Vicat	2,1%
	Bolloré (+1%)	Ausy (-2%)	IGD	2,1%
	SG (+1%)		GTT	2%
Juillet	TF1 (+2%)	LVMH (-3%)	TF1	1,8%
	Cap Gemini (+2%)	Accor (-3%)	Mercialys	1,7%
	Sopra Steria (+2%)	Atos (-2%)	Wereldhave	1,6%
		Technip (-2%)	Voltaia	1,4%
		Europcar (-2%)	Assytem	1,3%
		Korian (-2%)	Somfy	1,1%
Août		Europacorp (-1%)	Jacquet Metal	1%
		Axa (-1%)	MRM	0,9%
Septembre	Iliad (+4%)	Natixis (-3%)	Le Noble Age	0,9%
		Fraport (-2%)	Axway Software	0,3%
Octobre	Air Liquide (+3%)	Zodiac (-4%)	Neurones	0,1%
		SGO (-3%)	Bolloré Emission 17	0%
		Alten (-2%)	Trésorerie	4,1%
Novembre	Eni (+3%)	Total (-3%)		
	Wereldhave (+2%)			
	Dia (+2%)			
Décembre	Voltaia (+2%)			
	BNP Paribas (+3%)	Vallourec (-2%)		
	Klépierre (+3%)			

38 valeurs en portefeuille

*Composition du fonds au 30/12/2016
Source : GESTION 21

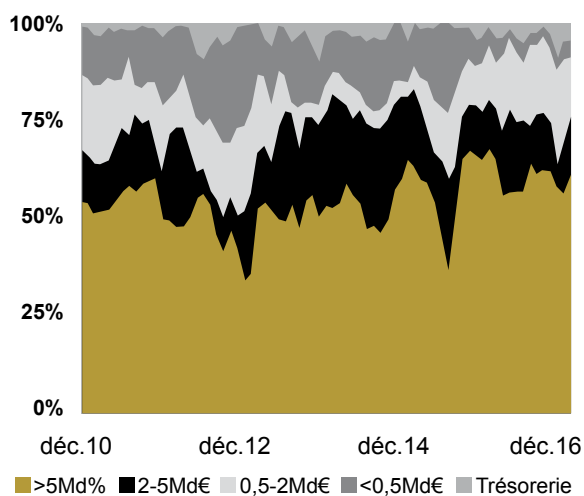
■ Répartition du fonds

■ RÉPARTITION PAR INDICES



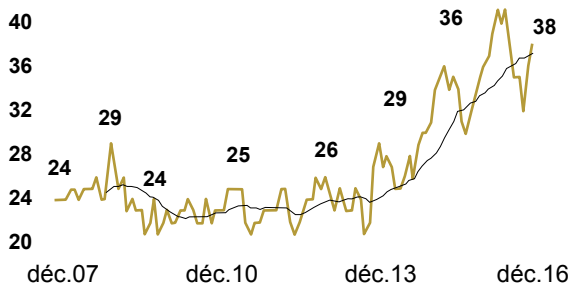
Indices	Nombre de valeurs	Pondération
CAC 40	14	50%
NEXT 20	4	8%
MID 60	7	22%
SMALL	10	15%
Trésorerie	-	4%

■ RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

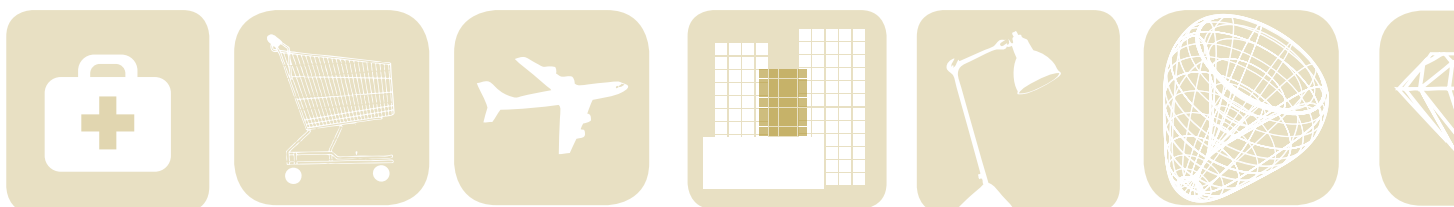


Indices	Nombre de valeurs	Pondération
>5Md€	19	62%
2-5Md€	4	14%
0,5-2Md€	8	16%
<0,5Md€	4	4%
Trésorerie	-	4%

Historique du nombre de valeurs en portefeuille

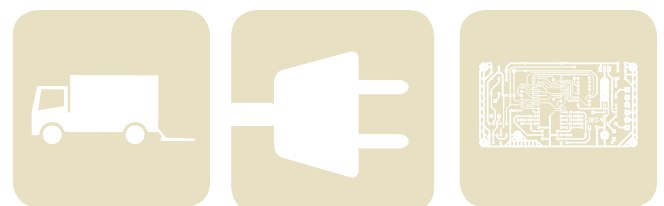


Source : GESTION 21



■ Fiche synthétique du fonds

	ACTIONS 21	CAC40
Nombre de valeurs	38	40
Capitalisation moyenne simple (Md€)	17	34
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	20	55
Volatilité 1 an	19%	21%
Ratio de Sharpê 2016	0,8%	-
Tracking error 2016	7%	-
Ratio d'information 2016	1,1	-
Bêta 2016	0,86	-



■ Répartition du courtage et rotation nette des souscriptions/rachats du fonds

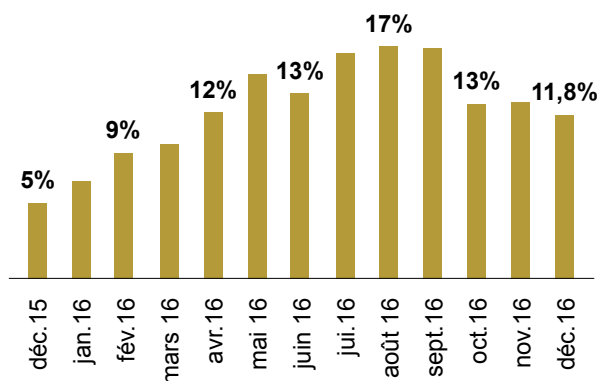
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Courtier 1	20%	27%	22%	16%	17%	20%	21%	12%	23%
Courtier 2	-	-	-	21%	19%	20%	22%	19%	14%
Courtier 3	20%	11%	22%	10%	13%	11%	15%	18%	12%
Courtier 4	11%	29%	20%	22%	19%	20%	21%	18%	12%
Courtier 5	-	-	-	-	-	-	-	-	12%
Courtier 6	31%	19%	26%	20%	21%	16%	12%	10%	9%
Courtier 7	-	-	-	-	-	-	-	9%	7%
Courtier 8	-	-	-	-	-	1%	9%	7%	6%
Courtier 9	13%	15%	10%	10%	10%	9%	-	7%	5%
Courtier 10	5%	-	-	-	-	2%	-	-	-
Rotation nette	113%	103%	61%	267%	220%	270%	179%	209%	143%

■ Liste des valeurs recommandées par au moins deux analystes financiers*

	Occurrence		Occurrence
Faurecia	4	Renault	2
Dassault Aviation	3	St Microelectronics	2
Moncler	3	Total	2
Havas	3	Continental	2
Accor	2	Elior	2
Akzo Nobel	2	Kaufman & Broad	2
Altran	2	Spie	2
ASML	2	Danone	2
Axa	2	Peugeot	2
Elis	2	Visiativ	2
HeidelbergCement	2	Stallergenes	2
Kingspan	2		

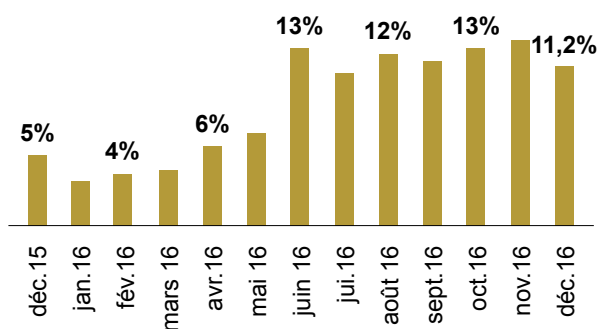
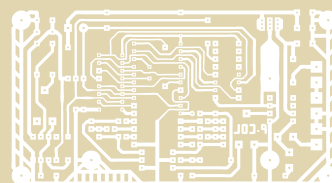
*Exane BNP Paribas, Kepler, Gilbert Dupont, Natixis, Société Générale, Oddo, CM-CIC, Cercle des analystes indépendants

■ Evolution des choix sectoriels de la gestion*



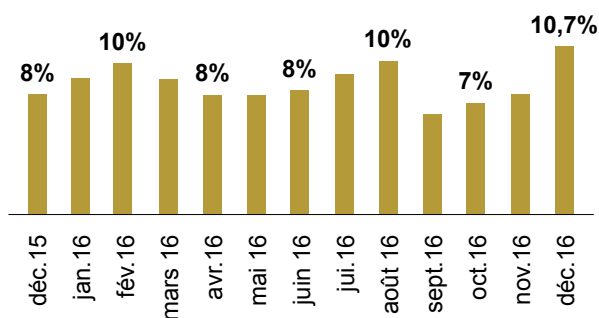
Informatique

Cap Gemini, Sopra Stéria, Neuronex, Axway Software, Akka Technologies



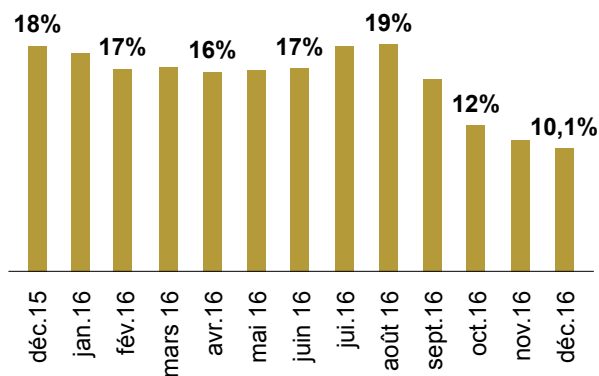
Pétrole & Gaz

Vallourec, Total, ENI, GTT



Banques

BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole

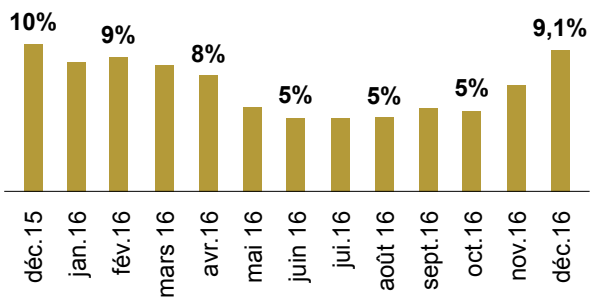


BTP, Concessions & Matériaux

Vinci, Eiffage, Vicat

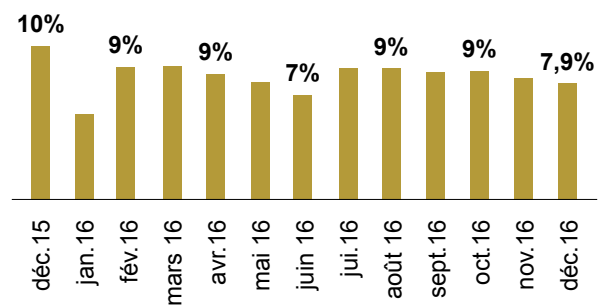
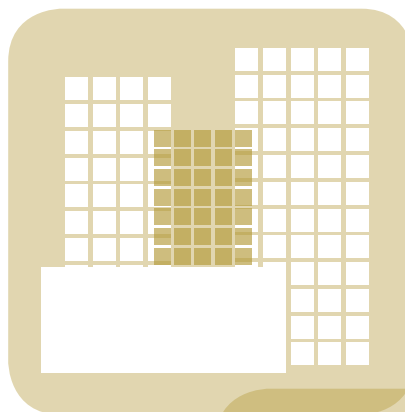


Source : GESTION 21
*Les % indiquent la part des secteurs dans le portefeuille et leur évolution tout au long de l'année. Les valeurs citées sont celles présentes en portefeuille au 30/12/2016



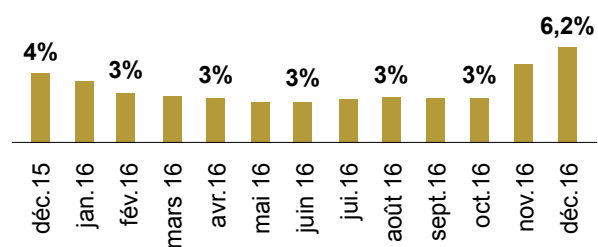
Immobilier

Klépierre, IGD, Mercialis, Wereldhave, MRM



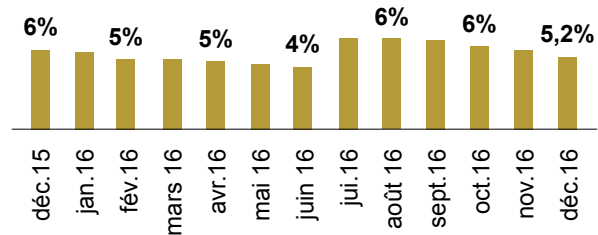
Automobiles

Renault, Peugeot, Faurecia



Distribution

Carrefour, Dia

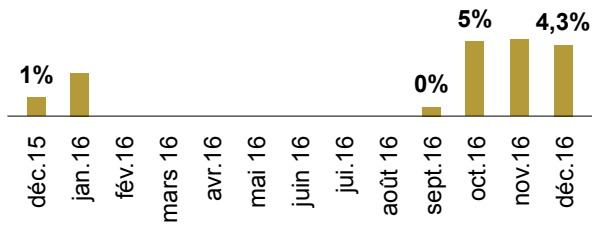


Médias & Publicité

Publicis, TF1

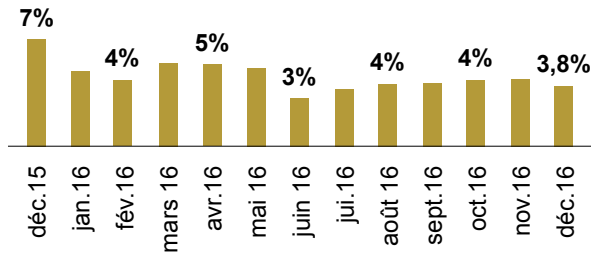


Source : GESTION 21
 *Les % indiquent la part des secteurs dans le portefeuille et leur évolution tout au long de l'année.
 Les valeurs citées sont celles présentes en portefeuille au 30/12/2016



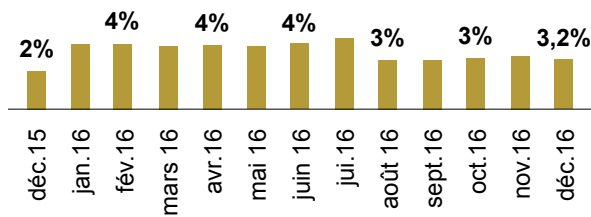
Chimie / Base

Air Liquide, Jacquet Metal



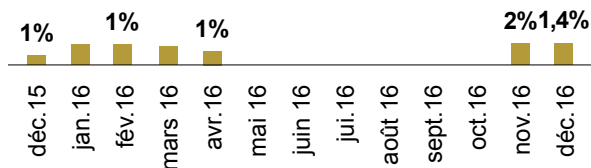
Equipements

Schneider



Assurances

Axa

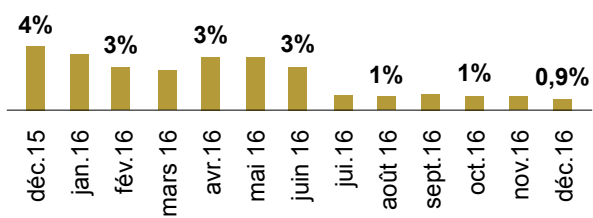


Utilities

Voltalia



Source : GESTION 21
 *Les % indiquent la part des secteurs dans le portefeuille et leur évolution tout au long de l'année.
 Les valeurs citées sont celles présentes en portefeuille au 30/12/2016



Santé

Le Noble Age



Secteurs absents du portefeuille au 30/12/2016

- Aéronautique
- Consommation
- Loisir
- Luxe
- Technologie

Source : GESTION 21
 *Les % indiquent la part des secteurs dans le portefeuille et leur évolution tout au long de l'année.
 Les valeurs citées sont celles présentes en portefeuille au 30/12/2016

Avertissement

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur la base GECO de l'Autorité des Marchés Financiers ou sur simple demande auprès de GESTION 21.

Le traitement fiscal propre à l'investisseur de parts ou actions d'OPCVM dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible d'être modifié.

Les parts ou actions de ce 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".

Risque en capital :

Le porteur de part ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi.

Risque action :

Les investisseurs supportent un risque action à hauteur minimum de 75%. La variation des cours des actions peut faire baisser la valeur liquidative des FCP. Les choix de gestion peuvent conduire à une exposition des portefeuilles sur des sociétés de petites capitalisations. Ces entreprises, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Cela peut faire baisser la valeur liquidative plus fortement et plus rapidement.

Risque lié à la gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire appliqué aux fonds repose sur la sélection de valeurs. Il existe un risque que les OPCVM ne soient pas investis à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance des fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et incomplètes et n'ont pas de valeur contractuelle.



GESTION 21

Daniel Tondu - d.tondu@gestion21.fr

Silvère Poitier - s.poitier@gestion21.fr

Laurent Gauville - l.gauville@gestion21.fr

Pierre Pougnet - p.pougnet@gestion21.fr

Valérie Salomon Liévin - v.salomon@gestion21.fr

Romain Joudelat - r.joudelat@gestion21.fr

Bénédicte de Quercize - b.dequercize@gestion21.fr

Delphine Deltour - d.deltour@gestion21.fr

Actions 21 (I) FR 00 10 53 91 97

Actions 21 (A) FR 00 10 54 18 13

32, rue de Caumartin 75009 Paris

01 84 79 12 11 - 01 84 79 34 33

www.gestion21.fr

Linked 



**You
Tube**

Dépositaire : Caceis Bank France

Commissaire aux comptes : Deloitte