



Actions 21 : investir dans la value en évitant les value traps

Aujourd'hui, face à la baisse effective des taux obligataires et celle programmée du rendement des fonds euro, les actions constituent un placement alternatif crédible. Dans la lettre mensuelle du mois d'août nous avons mis en avant l'intérêt d'investir dans les actions "value" du fait d'une décote historique vis-à-vis du reste du marché actions.

Une distinction entre value et value trap est cependant nécessaire. Il faut séparer les valeurs dont la décote est justifiée de celles où elle constitue une opportunité. Aujourd'hui, un certain nombre de secteurs dont le business model est disrupté affichent une valorisation décotée. Les facteurs de la disruption peuvent être : la révolution digitale, les problématiques environnementales, les nouveaux modes de consommation, la concurrence, etc.

Notre travail d'analyse consiste à comprendre les enjeux auxquels les sociétés sont confrontées et les réponses qu'elles apportent afin de déterminer si la faible valorisation constitue réellement une opportunité.

Au 30 septembre, nos trois principaux secteurs peuvent être considérés comme value. Ils représentent 45% du portefeuille. Le tableau ci-dessous récapitule pour chacun d'entre eux les craintes des investisseurs qui sont à l'origine de la décote et les raisons pour lesquelles nous pensons qu'elles sont infondées.

| Secteur value (% dans A21) | Sources d'inquiétude des investisseurs | Notre analyse |
|--|---|--|
| Compagnies pétrolières (3%) | - Baisse durable des prix du pétrole | - Les majors ont les coûts de production les plus bas - L'OPEP en soutien des cours du pétrole |
| Services parapétroliers (12%) | - Baisse des dépenses d'investissement en pétrole et gaz - Sociétés en perte | - Une exposition aux produits et géographies en croissance - Des efforts de restructuration suffisants |
| Foncières de centres commerciaux (16%) | - Progression du e-commerce - Situation au UK | - Une gestion active des patrimoines - Un taux d'effort* des commerçants protecteur en Zone Euro |
| Média (14%) | - Arrivée de nouveaux concurrents permis par internet - Baisse des dépenses marketing des groupes de grande consommation | - Les acteurs historiques ont des arguments solides à faire valoir et apportent des réponses appropriées - Le processus de rationalisation se normalise |

* Taux d'effort : ratio loyer du locataire / chiffre d'affaires du locataire. Mesure le coût de la location.

SELECTIONNÉ PAR



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-RW
Klépierre
CGG
Engie
Atos

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

| Achat | Vente |
|-----------|-----------------|
| Mediawan | Crédit Agricole |
| Neurones | Eiffage |
| Mercialys | Sopra |

VALORISATION 2019e¹

| | Fonds | CAC 40 |
|------------------|-------|--------|
| VE/CA | 0,85x | 1,38x |
| VE/EBIT | 9,1x | 11,44x |
| PER ² | 11,0x | 16,4x |

¹ Calcul GESTION 21

² PER retraité des sociétés en perte

³ le 27/11/07

⁴ Indice de référence CAC 40 div. nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable div. nets

source : Gestion 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

| | Création ³ | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part I | +4,0% | +7,4% | +6,6% |
| Indice ⁴ | +3,1% | +6,7% | +7,3% |

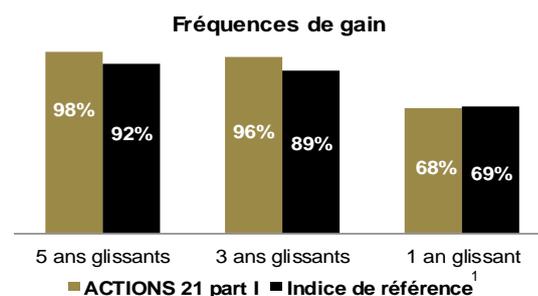
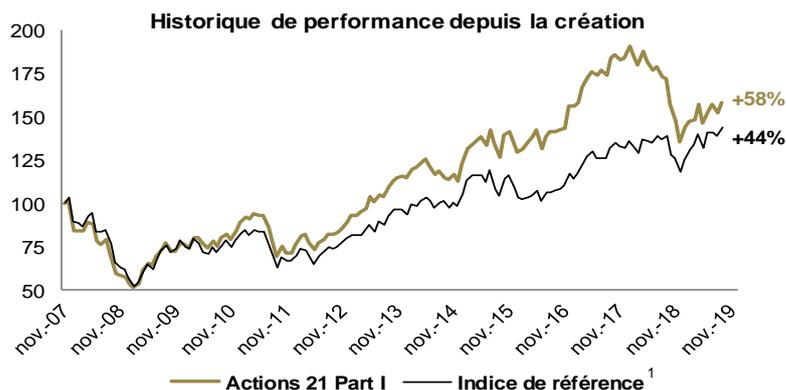
PERFORMANCES GLISSANTES

| | Création ³ | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part I | +58% | +104% | +38% |
| Indice ⁴ | +44% | +91% | +43% |

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Sept. |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| Part I | -43% | +34% | +9% | -15% | +25% | +30% | -2% | +20% | +15% | +18% | -26% | +17% | +3,6% |
| Indice ⁴ | -40% | +28% | -0% | -14% | +19% | +21% | +2% | +11% | +8% | +13% | -10% | +21% | +3,4% |

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



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 98% (1680 fois sur 1709 fois)

¹ CAC 40 div. nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable div. nets depuis.

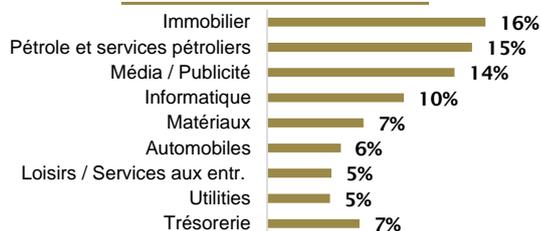
STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

| | |
|--|-----------|
| Nombre de valeurs | 34 |
| Capitalisation moyenne pondérée (Mds €) | 14 |
| Capitalisation médiane (Mds €) | 2 |
| Nombre de valeurs du CAC 40 | 11 sur 40 |
| Poids des valeurs du CAC 40 dans l'actif | 41% |
| Taux d'investissement actif vs CAC 40 | 79% |
| Liquidité 1 jour du fonds ² | 90% |

² Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 1 an de la principale bourse de cotation

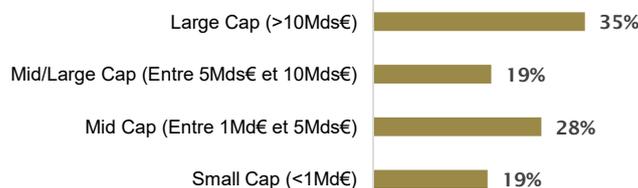
REPARTITION SECTORIELLE



INDICATEURS STATISTIQUES

| | 5 ans | 3 ans | 1 an |
|--------------------------------|-------|-------|-------|
| Volatilité | +16% | +13% | +17% |
| Volatilité indice ¹ | +17% | +12% | +15% |
| Béta vs indice ¹ | 0,86 | 0,97 | 1,02 |
| Ratio de Sharpe | 2,36 | 0,92 | -0,49 |
| Max drawdown | -32% | -32% | -24% |
| Délais de recouvrement | N/A | N/A | N/A |

REPARTITION PAR CAPITALISATION³



³ Rebasé hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

| | | | |
|--------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---|
| Date de lancement | 27/11/2007 | Dépositaire | Caceis Bank |
| Forme Juridique | FCP | Valorisateur | Caceis Fund Admin |
| Classification AMF | Actions Zone Euro | Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30) | Caceis Bank : 01 57 78 15 15 |
| Catégorie Europe | Actions françaises générales | Droit d'entrée | Max 4% TTC |
| Eligibilité PEA | Oui | Frais de gestion | 1,6% (I) |
| Indice de référence | CAC all tradable div. nets réinvestis | Frais de sortie | Néant |
| Durée de placement recommandée | > 5 ans | Commission de mouvement | Néant |
| Code Bloomberg | ACTIONI:FP | Frais de performance | 20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive |
| Valorisation | Quotidienne | | |
| Délai de règlement | J+3 | | |



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



Aymeric Pélissier
06 89 98 83 30
01 84 79 90 29
a.pelissier@gestion21.fr



Eliesse Boudokhane
06 58 92 96 35
01 84 79 90 32
e.boudokhane@gestion21.fr

AVERTISSEMENTS

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans le fonds doit se faire sur la base du prospectus et du DICI actuellement en vigueur et disponibles sur simple demande auprès de GESTION 21 et sur le site www.gestion21.fr.

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. La Souscription des Parts du Fonds est permise uniquement aux investisseurs n'ayant pas la qualité de «U.S.Person» (telle que cette expression est définie dans la réglementation financière fédérale américaine et reprise dans le Prospectus) et dans les conditions prévues par le Prospectus du Fonds. Les informations de ce document sont des informations arrêtées au 30/09/2019 et susceptibles d'évoluer dans le temps.



Actions 21 : investir dans la value en évitant les value traps

Aujourd'hui, face à la baisse effective des taux obligataires et celle programmée du rendement des fonds euro, les actions constituent un placement alternatif crédible. Dans la lettre mensuelle du mois d'août nous avons mis en avant l'intérêt d'investir dans les actions "value" du fait d'une décote historique vis-à-vis du reste du marché actions.

Une distinction entre value et value trap est cependant nécessaire. Il faut séparer les valeurs dont la décote est justifiée de celles où elle constitue une opportunité. Aujourd'hui, un certain nombre de secteurs dont le business model est disrupté affichent une valorisation décotée. Les facteurs de la disruption peuvent être : la révolution digitale, les problématiques environnementales, les nouveaux modes de consommation, la concurrence, etc.

Notre travail d'analyse consiste à comprendre les enjeux auxquels les sociétés sont confrontées et les réponses qu'elles apportent afin de déterminer si la faible valorisation constitue réellement une opportunité.

Au 30 septembre, nos trois principaux secteurs peuvent être considérés comme value. Ils représentent 45% du portefeuille. Le tableau ci-dessous récapitule pour chacun d'entre eux les craintes des investisseurs qui sont à l'origine de la décote et les raisons pour lesquelles nous pensons qu'elles sont infondées.

| Secteur value (% dans A21) | Sources d'inquiétude des investisseurs | Notre analyse |
|--|---|--|
| Compagnies pétrolières (3%) | - Baisse durable des prix du pétrole | - Les majors ont les coûts de production les plus bas - L'OPEP en soutien des cours du pétrole |
| Services parapétroliers (12%) | - Baisse des dépenses d'investissement en pétrole et gaz - Sociétés en perte | - Une exposition aux produits et géographies en croissance - Des efforts de restructuration suffisants |
| Foncières de centres commerciaux (16%) | - Progression du e-commerce - Situation au UK | - Une gestion active des patrimoines - Un taux d'effort* des commerçants protecteur en Zone Euro |
| Média (14%) | - Arrivée de nouveaux concurrents permis par internet - Baisse des dépenses marketing des groupes de grande consommation | - Les acteurs historiques ont des arguments solides à faire valoir et apportent des réponses appropriées - Le processus de rationalisation se normalise |

* Taux d'effort : ratio loyer du locataire / chiffre d'affaires du locataire. Mesure le coût de la location.

SELECTIONNÉ PAR



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail-RW
 Klépierre
 CGG
 Engie
 Atos

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

| Achat | Vente |
|-----------|-----------------|
| Mediawan | Crédit Agricole |
| Neurones | Eiffage |
| Mercialys | Sopra |

VALORISATION 2019e¹

| | Fonds | CAC 40 |
|------------------|-------|--------|
| VE/CA | 0,85x | 1,38x |
| VE/EBIT | 9,1x | 11,44x |
| PER ² | 11,0x | 16,4x |

¹ Calcul GESTION 21

² PER retraité des sociétés en perte

³ le 27/11/07

⁴ Indice de référence CAC 40 div. nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable div. nets

source : Gestion 21

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

| | Création ³ | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part A | +3,0% | +6,4% | +5,8% |
| Indice ⁴ | +3,1% | +6,7% | +7,3% |

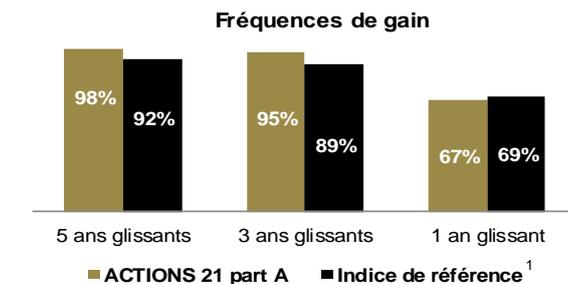
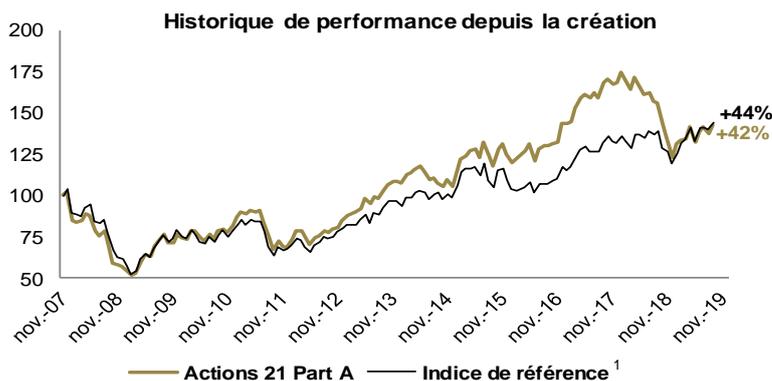
PERFORMANCES GLISSANTES

| | Création ³ | 10 ans | 5 ans |
|---------------------|-----------------------|--------|-------|
| Part A | +42% | +86% | +33% |
| Indice ⁴ | +44% | +91% | +43% |

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Sept. |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| Part A | -44% | +33% | +8% | -16% | +23% | +29% | -3% | +19% | +15% | +18% | -27% | +16% | +3,5% |
| Indice ⁴ | -40% | +28% | -0% | -14% | +19% | +21% | +2% | +11% | +8% | +13% | -10% | +21% | +3,4% |

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



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 98% (1648 fois sur 1688 fois)

¹ CAC 40 div. nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable div. nets depuis.

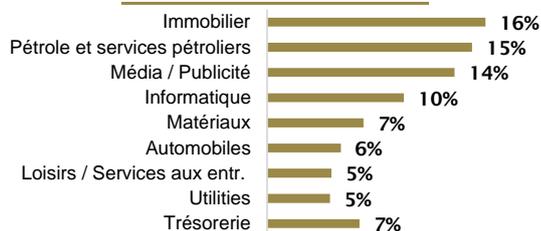
STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

| | |
|--|-----------|
| Nombre de valeurs | 34 |
| Capitalisation moyenne pondérée (Mds €) | 14 |
| Capitalisation médiane (Mds €) | 2 |
| Nombre de valeurs du CAC 40 | 11 sur 40 |
| Poids des valeurs du CAC 40 dans l'actif | 41% |
| Taux d'investissement actif vs CAC 40 | 79% |
| Liquidité 1 jour du fonds ² | 90% |

² Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 1 an de la principale bourse de cotation

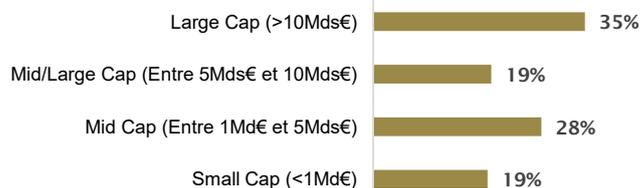
REPARTITION SECTORIELLE



INDICATEURS STATISTIQUES

| | 5 ans | 3 ans | 1 an |
|--------------------------------|-------|-------|-------|
| Volatilité | +16% | +13% | +17% |
| Volatilité indice ¹ | +17% | +12% | +15% |
| Béta (VL) | 0,86 | 0,97 | 1,02 |
| Ratio de Sharpe | 2,04 | 0,73 | -0,54 |
| Max drawdown | -33% | -33% | -24% |
| Délais de recouvrement | N/A | N/A | N/A |

REPARTITION PAR CAPITALISATION³



³ Rebasé hors trésorerie

CARACTERISTIQUES

| | | | |
|--------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---|
| Date de lancement | 27/11/2007 | Dépositaire | Caceis Bank |
| Forme Juridique | FCP | Valorisateur | Caceis Fund Admin |
| Classification AMF | Actions Zone Euro | Souscriptions/Rachats (Cut off 12h30) | Caceis Bank : 01 57 78 15 15 |
| Catégorie Europe | Actions françaises générales | Droit d'entrée | Max 4% TTC |
| Eligibilité PEA | Qui | Frais de gestion | 2,5% (A) |
| Indice de référence | CAC all tradable div. nets réinvestis | Frais de sortie | Néant |
| Durée de placement recommandée | > 5 ans | Commission de mouvement | Néant |
| Code Bloomberg | ACTIONS:FP | Frais de performance | 20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, en cas de performance annuelle positive |
| Valorisation | Quotidienne | | |
| Délai de règlement | J+3 | | |



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



Aymeric Pélissier
06 89 98 83 30
01 84 79 90 29
a.pelissier@gestion21.fr



Eliesse Boudokhane
06 58 92 96 35
01 84 79 90 32
e.boudokhane@gestion21.fr

AVERTISSEMENTS

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont notamment pas constantes dans le temps. Le FCP n'offre aucune garantie de rendement ou de performance et présente un risque de perte en capital. Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Toute souscription dans le fonds doit se faire sur la base du prospectus et du DICI actuellement en vigueur et disponibles sur simple demande auprès de GESTION 21 et sur le site www.gestion21.fr.

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. La Souscription des Parts du Fonds est permise uniquement aux investisseurs n'ayant pas la qualité de «U.S.Person» (telle que cette expression est définie dans la réglementation financière fédérale américaine et reprise dans le Prospectus) et dans les conditions prévues par le Prospectus du Fonds. Les informations de ce document sont des informations arrêtées au 30/09/2019 et susceptibles d'évoluer dans le temps.