



ACTIONS 21

2019



Eliesse Boudokhane
Alexis Chebli
Delphine Deltour
Laurent Gauville

Rédacteurs
Maud Léon
Aymeric Pélissier
Silvère Poitier
Pierre Pougnet

Bénédicte de Quercize
Valérie Salomon Liévin
Daniel Tondu
Richard Trainini

Graphiste
Stéphane Prunéta

Imprimé à Paris le 3 février 2020, sur papier recyclé

2019

ACTIONS 21

Le message des gérants

Performances

Notre gestion actions a réalisé une très bonne performance en 2019 (+23%) après une année 2018 négative (-26%). Il ne faut pas s'arrêter à ces chiffres. Car au-delà des variations erratiques de chaque année, et même au-delà des variations fébriles de chaque mois ou de chaque semaine, notre gestion a délivré son objectif de performance normatif sur plus longue période : +8 % annuel sur 5 ans comme sur 10 ans. Nous continuons de penser que les actions sont le meilleur placement dès lors que l'investissement n'est pas inférieur à quelques années : 5 ans pour notre durée de placement recommandée ; fréquence de gain de 96% sur 3 ans glissants pour 20 ans* d'observation.

Pour affirmer que cette performance est renouvelable, il faut d'abord l'expliquer.

La performance des actions dépend principalement des résultats annuels des entreprises ; c'est le « rendement résultat » qui fait l'essentiel de la performance ; la contribution de la croissance est modeste et secondaire. Le « rendement résultat » d'une entreprise, c'est l'enrichissement annuel des actionnaires. Le bénéfice est soit distribué sous forme de dividendes, soit utilisé pour investir, réduire la dette, racheter des actions. C'est l'inverse du PE : 6% par an (PE de 17) pour le CAC 40 en 2020. Sans croissance, l'objectif de performance normatif des actions est ainsi de 6 % environ. Avec 1 à 2% d'inflation, l'objectif total de performance des actions sans croissance est proche de 8% par an.

Investissement responsable

Alors que les économies développées sont prospères, que le chômage est au plus bas (5% dans les pays de l'OCDE) et que les revenus progressent globalement, tout comme les échanges commerciaux et culturels, la seule urgence est d'ordre climatique. C'est un enjeu global pour la société, et donc pour les entreprises. Nous devons être des investisseurs socialement responsables. Ce n'est pas seulement une nouvelle mode, c'est une condition pour investir durablement, et ce pour 3 raisons :

- *La lutte contre le réchauffement climatique et le développement durable sont des progrès pour la société*
- *Les entreprises doivent intégrer cette évolution à de nombreux niveaux : produits, fonctionnement, relations fournisseurs ...*

Données au 31/12/2019 part I

* Track record de la gestion de Daniel Tondou, gérant d'ACTIONS 21 (cf. page 43)

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

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

- *En choisissant les entreprises qui réussiront cette transformation, l'investissement socialement responsable (ISR) est donc une source de performance financière.*

L'analyse des enjeux de l'investissement socialement responsable nous permet d'annoncer l'intégration de critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans notre gestion au 1^{er} janvier 2020. Ces critères viennent enrichir notre processus historique basé sur des Etudes, une Sélection des entreprises et une Gestion des risques.

Gestion Value

L'intérêt de la gestion Value est renforcé car nous constatons une bipolarisation accentuée du marché entre les actions Value et les valeurs de Croissance. L'écart des multiples de valorisation (PE) entre les deux catégories, de 1 à 2 il y a 15 ans, est aujourd'hui de 1 à 3. L'évolution de cet écart, qui explique notre performance inférieure au marché depuis 2 ans, est une réelle opportunité pour revenir sur la Value.

Gestion Active

L'intérêt de la gestion active est également renforcé. Nous pensons que l'industrie de la gestion, comme tout secteur économique qui connaît un développement important, est dans une phase d'industrialisation accélérée avec la constitution de très grandes sociétés de gestion qui ne peuvent exister que par le développement de gestions passives. La taille est un obstacle à la gestion active. A côté des gestionnaires de grandes tailles, il y a une place pour les gestionnaires actifs, qu'ils soient généralistes, spécialistes d'un pays, d'une catégorie d'actifs ou d'un secteur.

La gestion active, à l'heure du contrôle et de la traçabilité, permet de documenter la construction d'un portefeuille. Elle permet d'allouer des capitaux aux sociétés qui en ont véritablement besoin sans considération des pondérations dans les indices. Elle permet également d'investir localement dans les savoirs qui constituent le capital humain des sociétés de gestion.

Daniel Tondou Silvéne Poitier

Résumé

Pourquoi choisir notre équipe ?

- 20 ans d'expérience de la classe d'actifs
 - Un process stable
 - Des analyses sectorielles propriétaires
- Accessibilité des équipes et transparence de la documentation

Pourquoi investir aujourd'hui ?

- Le caractère Value du portefeuille **ACTIONS 21**
(-38% de décote par rapport à son indice de référence)
 - Une réduction du risque de baisse en cas de poursuite de la correction
 - Le potentiel de rebond de la Value
- Une forte hétérogénéité des valorisations mise à profit par la gestion active

Recommandations

- Avoir un horizon d'investissement de long terme
 - Un actif de fond de portefeuille
 - Un investissement qui dépasse les modes

*Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.*

SOMMAIRE

Présentation de la société, page 6
Nos principes de gestion, page 8

PREMIÈRE PARTIE

Gestion du fonds

- 1.1 Portefeuille ACTIONS 21, page 12
- 1.2 Opinion macroéconomique, page 18
 - 1.3 La valorisation, page 20
- 1.4 Synthèse de nos analyses sectorielles, page 22

DEUXIÈME PARTIE

Performances

- 2.1 Bilan de l'année 2019, page 36
- 2.2 Historique de performance d'ACTIONS 21, page 41

TROISIÈME PARTIE

Relations investisseurs, démarches responsables, conformité

- 3.1 Relations investisseurs, page 45
- 3.2 Démarches responsables, page 54
- 3.3 Conformité et contrôle interne, page 58

Les comptes annuels sont disponibles sur demande

GESTION 21

une équipe, des expertises

LAURENT GAUVILLE

Laurent est cofondateur de GESTION 21 et gestionnaire des fonds immobiliers. Il a débuté comme analyste de portefeuilles de créances immobilières dans le groupe ACOFI avant de lancer la Sicav Compagnie Immobilière ACOFI. Laurent est diplômé d'un 3ème cycle de l'ESC Bordeaux (IMPI) et de la SFAF.



BÉNÉDICTE DE QUERCIZE

Bénédicte, Secrétaire Générale de GESTION 21, est Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne depuis 2014. Elle a occupé pendant 12 ans le poste d'analyste chez HSBC Securities, puis celui de supervisory analyst chez Natixis Securities. Bénédicte est diplômée d'un troisième cycle de finance (Paris II) et de la SFAF.



DANIEL TONDU

Daniel est cofondateur de GESTION 21, et gestionnaire du fonds ACTIONS 21. Il a débuté à la Caisse des Dépôts comme gérant obligataire puis participé à la création du groupe ACOFI en 1990, où il gérait notamment la Sicav des Analystes. Daniel est diplômé d'un DESS de gestion bancaire et financière de Dauphine et de la SFAF.



VALÉRIE SALOMON LIÉVIN

Valérie est Directrice commerciale. Elle a rejoint GESTION 21 en 2013. Elle a débuté chez Finacor sur le marché obligataire avant d'occuper des fonctions commerciales chez ACOFI Gestion, Trusteam Finance et Pastel et Associés. Valérie est diplômée d'une Maîtrise de Sciences et Techniques en Economie, Gestion et Anglais de l'Université Paris III.



DELPHINE DELTOUR

Delphine est responsable de l'administratif depuis 2016. Elle a débuté en tant qu'office manager dans diverses structures avant d'occuper le poste de responsable comptabilité-finances à l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière. Delphine a 25 ans d'expérience dans la gestion administrative.



SILVÈRE POITIER

Silvère est cogérant du fonds ACTIONS 21. Il a rejoint GESTION 21 en 2015 après une première expérience chez un courtier au Royaume-Uni. Il est diplômé d'un Master en Finance de marché de Oxford Brookes University.



PIERRE PUGNET

Pierre est cogérant des fonds immobiliers. Il a intégré la société en 2008 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.



MAUD LÉON

Maud est analyste ESG au sein de GESTION 21 et en charge du middle office depuis 2017. Maud est diplômée d'un Master II en Finance d'Entreprise et de Marchés à Aix en Provence.



ELIESSÉ BOUDOKHANE

Eliesse est chargé des relations investisseurs. Il intègre GESTION 21 en 2018 à la suite de son stage de fin d'études. Eliesse est diplômé de l'Université Panthéon Assas en Economie Internationale et de NEOMA Business School, spécialité Wealth Management & Real Estate.



RICHARD TRAININI

Richard est assistant de gestion - analyste. Il a intégré GESTION 21 en 2018. Richard est diplômé d'un Master à Kedge Business School avec une spécialité en finance de marché effectuée à Singapore Management University.



AYMERIC PÉLISSIER

Aymeric est chargé des relations investisseurs depuis 2017. Dans le cadre de sa formation, il intègre GESTION 21 en 2016 puis le pôle de distribution externe d'AMUNDI Asset Management. Aymeric est diplômé de l'Université Panthéon Assas et de NEOMA Business School en Finance de marché.



GESTION 21, SOCIÉTÉ DE GESTION INDÉPENDANTE

GESTION 21 est une société de gestion indépendante créée en 2007. Son métier consiste à gérer des actions à long terme pour le compte d'investisseurs via des OPC 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 l'expérience

accumulée par ses gérants-fondateurs depuis plus de 20 ans, de ses travaux de recherche appliqués, du suivi approfondi et de ses rencontres avec les entreprises, l'équipe de gestion travaille avec patience et rigueur dans le but de réaliser des investissements profitables à long terme.



Les grands principes de notre gestion



ACTIONS 21 : Actions France Multi-Caps

- Date de création : novembre 2007
- Equipe de gestion et d'analyse : Daniel Tondu, Silvère Poitier, Richard Trainini
- FCP actions investi principalement sur les sociétés françaises multi capitalisations
- Encours : **40M€** au 31/12/2019

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

Processus d'investissement

● 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.

● Analyse des sociétés

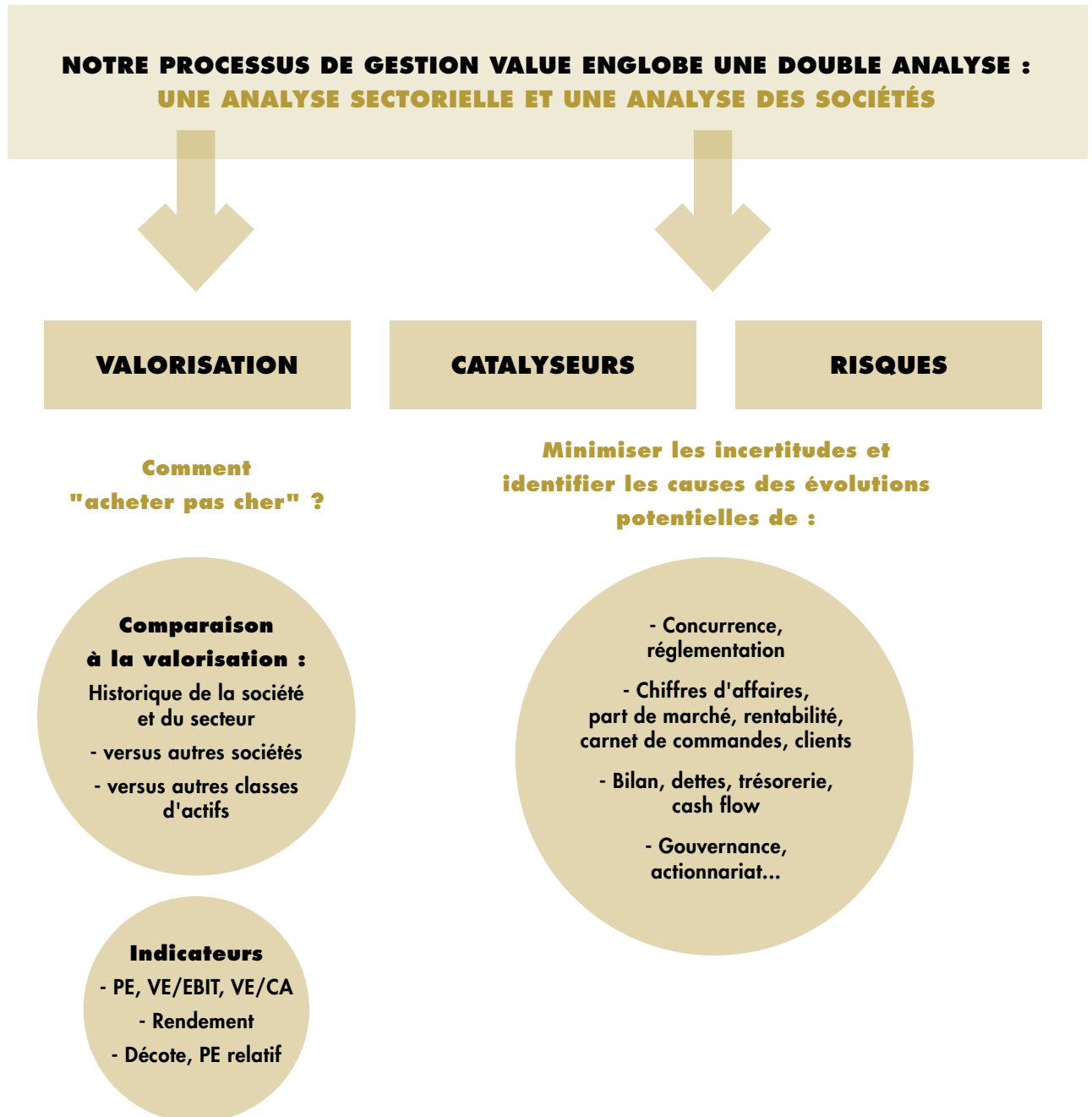
Au niveau sectoriel : recherche d'informations afin d'apprécier les situations actuelles et futures des différents secteurs.

Au niveau des sociétés : poursuite de l'analyse et de la collecte d'informations sur la société du secteur concerné : publications réglementées, études financières de différents courtiers permettant une analyse de la société, de ses principaux concurrents, de ses produits. Ce travail de recherche se traduit par la création 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. Il intègre également les notes ESG des entreprises enrichies de nos analyses internes.

● La valorisation comme critère central

La valorisation est un élément clé de décision d'investissement ou de désinvestissement.

Mieux comprendre notre processus de gestion Value



PREMIÈRE PARTIE

Gestion du fonds

1.1 PORTEFEUILLE ACTIONS 21

- 1.1.1 Composition du fonds au 31/12/2019 et principaux mouvements de l'année, page 12
- 1.1.2 Répartition sectorielle du fonds, page 13
- 1.1.3 Répartition du portefeuille, page 14
- 1.1.4 Fiche synthétique du fonds, page 16
- 1.1.5 Répartition du courtage et rotation nette des souscriptions/rachats du fonds en 2019, page 16
- 1.1.6 Une gestion de conviction attestée par le taux d'investissement actif, page 17
- 1.1.7 Historique bêta et volatilité 1 an glissant, page 17
- 1.1.8 Liquidité du fonds, page 17

1.2 NOTRE OPINION MACROÉCONOMIQUE

1.3 LA VALORISATION

- 1.3.1 Valorisation du CAC 40, page 20
- 1.3.2 Value vs Croissance, page 21
- 1.3.3 Valorisation du fonds ACTIONS 21, page 21

1.4 SYNTHÈSE DE NOS ANALYSES SECTORIELLES

- 1.4.1 Immobilier, page 22
- 1.4.2 Média, page 24
- 1.4.3 Pétrole, page 26
- 1.4.4 Informatique, page 28
- 1.4.5 Automobile, page 30



1 GESTION DU FONDS



1.1 Portefeuille ACTIONS 21

1.1.1 Composition du fonds au 31/12/2019 et principaux mouvements de l'année

Valeurs	Pondération
Unibail-West	7,6%
Axa	6,3%
Mercialys	4,9%
Engie	4,7%
CGG	4,5%
Total	4,4%
Publicis	4,0%
Société Générale	3,9%
Ipsos	3,8%
TechnipFMC	3,4%
Renault	3,2%
Mersen	3,1%
Peugeot	3,1%
Klépierre	3,1%
Air France KLM	3,1%
Saint Gobain	3,0%
Groupe Crit	2,8%
Vicat	2,8%
Atos	2,7%
TF1	2,7%
Akwel	2,2%
Mediawan	2,1%
Synergie	2,1%
Eiffage	2,0%
Neurones	2,0%
Focus Home	2,0%
Sopra Steria	1,6%
SQLI	1,6%
Maire Tecnimont	1,4%
Derichebourg	1,1%
SII	1,0%
Bonduelle	0,9%
Guerbet	0,9%
Trigano	0,7%
Devoteam	0,5%
ALD	0,4%
Trésorerie	0,4%

	Valeurs entrantes ou renforcées	Valeurs sortantes ou allégées
JANVIER		Nexans (-1%)
FÉVRIER	Engie (+3%) Sopra (+2%)	Sanofi (-4%) Renault (-2%) Bénéteau (-1%), Mersen (-1%)
MARS	Publicis (+4%) Vallourec (+3%)	Crédit Agricole (-3%) BNP Paribas (-2%) Axa (-2%), SG (-2%) Mersen (-1%), Eiffage (-1%)
AVRIL	Atos (+3%)	Renault (-2%), Spie (-2%) Elis (-2%), Derichebourg (-1%) Klépierre (-1%)
MAI		Atos (+3%)
JUIN	Saint-Gobain (+2%) Guerbet (+2%)	Jacquet Metal (-2%) Total (-2%)
JUILLET	Air France KLM (+2%) Vicat (+2%) Bonduelle (+1%)	Axa (-2%), BNP (-2%) Total (-2%), Iliad (-2%)
AOÛT		
SEPTEMBRE	Mediawan (+2%) Mercialys (+1%), Neurones (+1%) Synergie (+1%)	Crédit Agricole (-3%) Eiffage (-3%) Sopra (-2%), Ipsos (-1%) Technip (-1%), Vallourec (-1%) Guerbet (-1%)
OCTOBRE	Axa (+2%), Renault (+2%) SG (+1%), Total (+1%)	Atos (-2%), Sopra (-2%) Vallourec (-2%)
NOVEMBRE		Klépierre (-2%)
DÉCEMBRE	Derichebourg (+1%)	Eiffage (-2%), Klépierre (-2%) CGG (-1%)

36
VALEURS
EN
PORTEFEUILLE

Source : GESTION 21





1.1.2 Répartition sectorielle du fonds

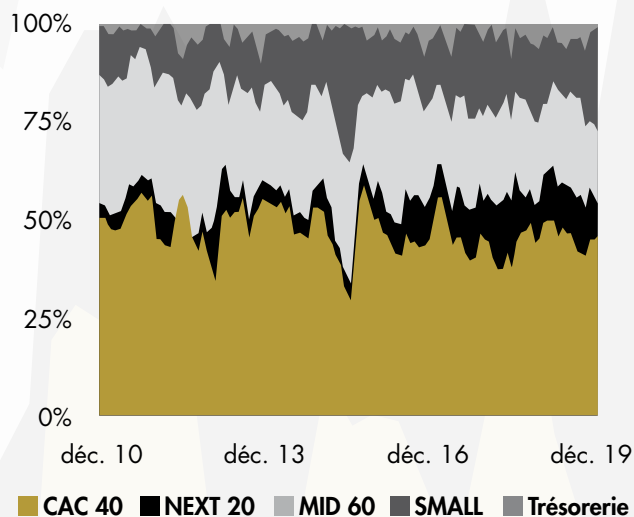
	déc. 16	déc. 17	déc. 18	déc. 19
Immobilier	9%	4%	13%	16%
Média & Publicité	5%	6%	6%	15%
Pétrole & Gaz	11%	12%	16%	14%
Informatique	12%	10%	6%	9%
Matériaux	2%	4%	3%	9%
Automobiles	8%	7%	8%	9%
Assurances	3%	-	6%	6%
Loisirs/Services aux entreprises	6%	7%	6%	6%
Utilities	1%	4%	1%	5%
Banques	11%	10%	12%	4%
Transport	-	3%	-	3%
BTP/Concessions	8%	7%	6%	2%
Chimie/Base	4%	7%	4%	1%
Consommation	-	2%	-	1%
Santé	1%	-	4%	1%
Aéronautique	-	4%	-	-
Distribution	6%	2%	-	-
Equipement	4%	4%	3%	-
Luxe	-	-	-	-
Technologie	-	-	-	-
Télécoms	4%	3%	4%	-
Trésorerie	4%	2%	3%	0%

Source : GESTION 21



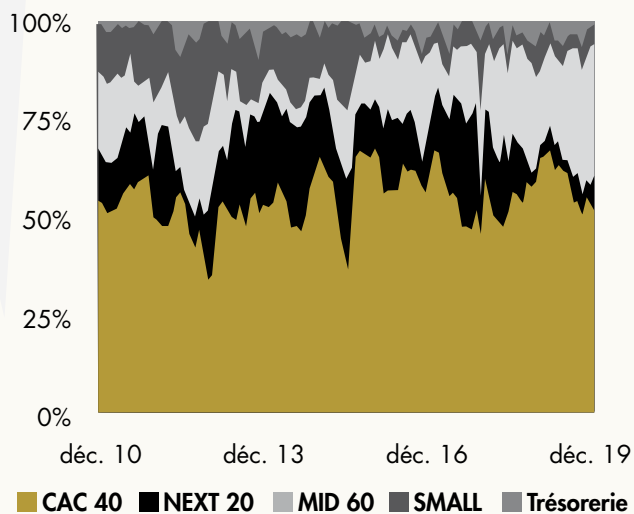
1.1.3 Répartition du portefeuille

Répartition par indices



Indices	Nombre de valeurs	Pondération
CAC 40	11	46%
NEXT 20	3	8%
MID 60	8	18%
SMALL	14	27%
Trésorerie	-	0%

Répartition par capitalisations

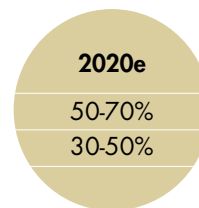


Capitalisations	Nombre de valeurs	Pondération
>5Md€	14	52%
2-5Md€	3	9%
0,5-2Md€	16	33%
<0,5Md€	3	6%
Trésorerie	-	0%

Source : GESTION 21
Données au 31/12/2019

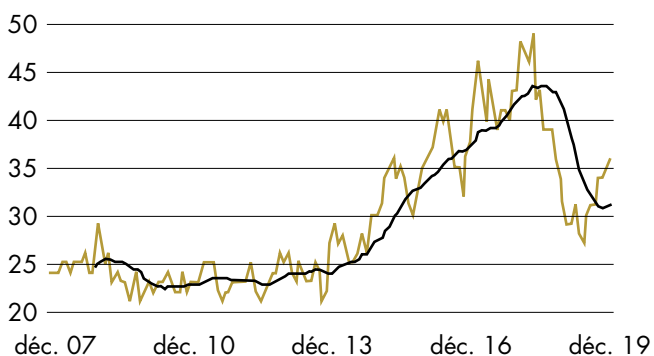
Répartition du portefeuille Value/GARP

en %	2018	2019	Variation
Value	80%	72%	- 8 pt.
GARP	20%	28%	+8 pt.



- Renforcement des GARP en 2019 ; également en 2020
- En ligne avec notre vision confiante sur la macro
- Profiter de la révolution numérique
- Profiter de la transition énergétique

Historique du nombre de valeurs en portefeuille



Source : GESTION 21
Données au 31/12/2019

1.1.4 Fiche synthétique du fonds

	ACTIONS 21	CAC 40
Nombre de valeurs	36	40
Capitalisation moyenne simple (Md€)	11	46
Capitalisation moyenne pondérée (Md€)	17	80

	ACTIONS 21	CAC 40
PE	10,8	17,5
Prime de risque	9,1%	5,6%
VE/CA	0,79	1,48
VE/EBIT	8,7	12,2
Rendement dividende	4,2%	2,9%

	ACTIONS 21	Indice*
Volatilité 1 an	14%	13%
Ratio de Sharpe 2019	1,6	
Tracking error 2019	7%	
Ratio d'information 2019	- 0,8	
Béta 2019	0,94	

*Indice de référence CAC 40 dividendes nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable depuis

1.1.5 Répartition du courtage et rotation nette des souscriptions/rachats du fonds en 2019

Courtier 1	Courtier 2	Courtier 3	Courtier 4	Courtier 5	Courtier 6	Courtier 7	Courtier 8	Courtier 9	Courtier 10
15%	13%	-	20%	11%	12%	-	-	12%	18%
Rotation nette*									
78%									

*Ce taux mesure le volume de transactions effectuées par le gérant. Il est calculé de la façon suivante : on additionne la somme des achats à la somme des ventes d'actifs financiers en portefeuille, de laquelle on soustrait la totalité des souscriptions et rachats sur le fonds, rapporté à l'actif net moyen du fonds.

Source : GESTION 21
Données au 31/12/2019

*Les placements en actions présentent un risque de perte en capital
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures*

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

Taux d'investissement actif annuel moyen d'ACTION 21

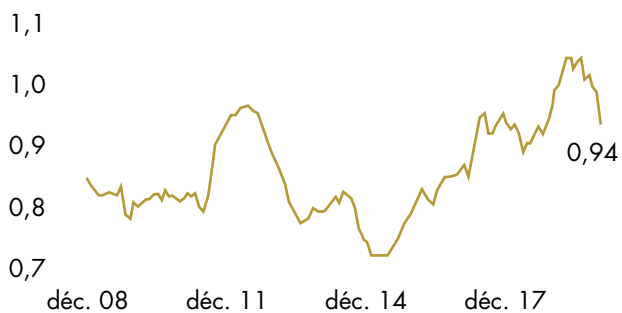
2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
77%	73%	77%	75%	70%	76%	73%	77%

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. A l'inverse, plus il est faible, plus il se rapproche d'une gestion passive en répliquant la pondération de son benchmark.



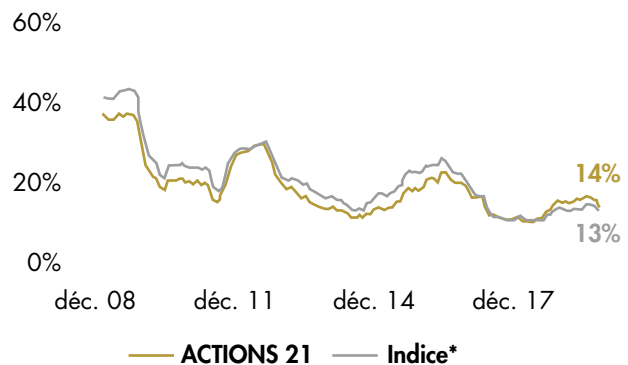
1.1.7 Historique bêta et volatilité 1 an glissant

Historique du bêta 1 an glissant d'ACTION 21



Le bêta d'un fonds est un indicateur qui mesure la corrélation existante entre les fluctuations du fonds et celles de son indice de référence.

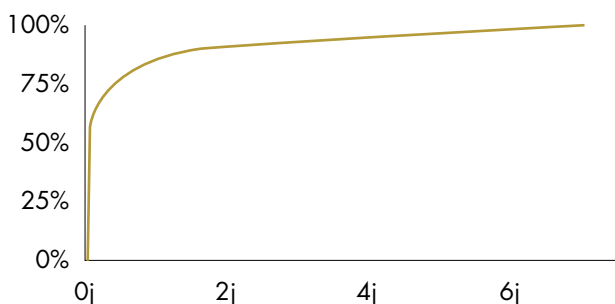
Historique de la volatilité 1 an glissant



1.1.8 Liquidité du fonds

Il fallait moins d'une journée (0,6 exactement) pour liquider 80% du portefeuille au 31 décembre 2019**

Durée de liquidation d'ACTION 21 au 31/12/19*



	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
Décembre 2017	0,5	49
Décembre 2018	0,2	15
Décembre 2019	0,6	7

* Indice de référence CAC 40 dividendes nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable depuis

** Sur la base de 100% des volumes moyens 1 an sur Euronext

Sources : Euronext, GESTION 21

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

1.2 Opinion macroéconomique

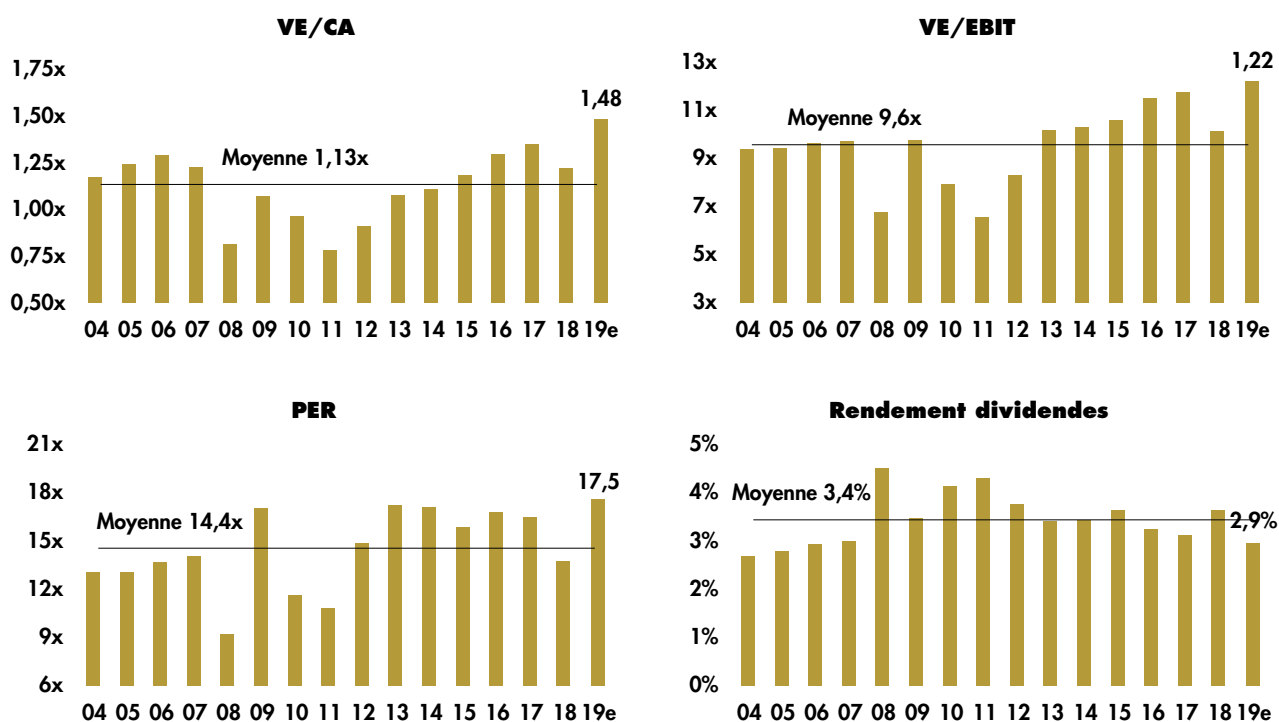
		2019	2020e
La valorisation	PE - Prime de risque VE/CA - VE/EBIT Rendement	++	=
Les entreprises	Situation financière Résultats Perspectives	+	+
La macroéconomie	Croissance Politique monétaire Situation politiques	-	=
	TOTAL	++	+



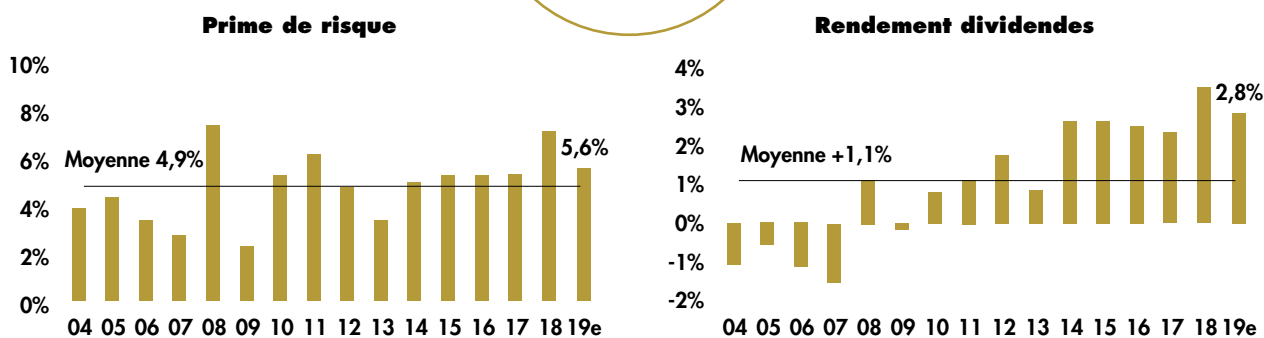
Prime de risque -
CA - VIF/EBIT
ement - Situation
mière
s - Perspectives -
s - Croissance
tique monétaire -
ation politiques

1.3 La valorisation

1.3.1 Valorisation du CAC 40



**LA VALORISATION
DU MARCHÉ ACTIONS
EN ABSOLU EST À
SON PLUS HAUT
DEPUIS 2004**

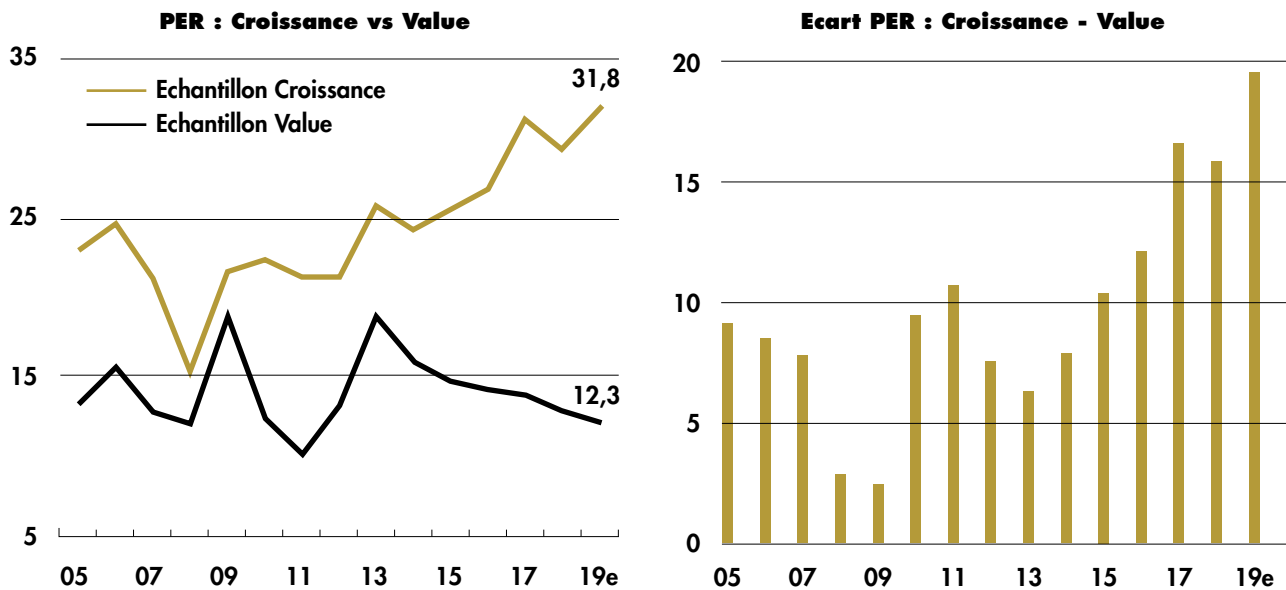


**EN RELATIF AUX
OBLIGATIONS, LES
ACTIONS SONT ENCORE
SOUS-VALORISÉES**

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

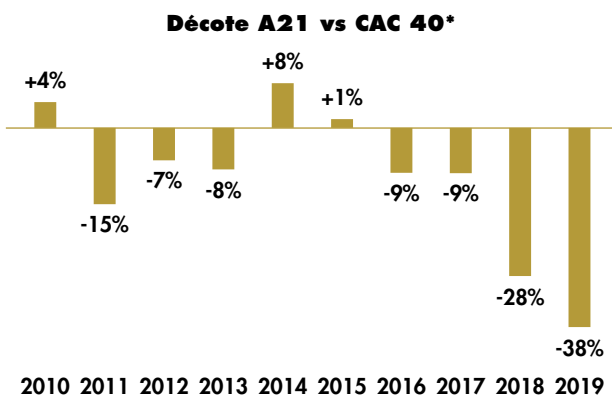
1.3.2 Value vs Croissance



*Echantillon Value : 16 valeurs représentant 383 Md€ de capitalisation totale
 *Echantillon Croissance : 17 valeurs représentant 924 Md€ de capitalisation totale

L'écart de valorisation entre les valeurs Value et Croissance a atteint des records. Cet écart pourrait constituer une source de surperformance des valeurs Value en 2020.

1.3.3 Valorisation du fonds ACTIONS 21



Indicateurs de valorisation (au 31/12/2019)

	A21	CAC 40
PE	10,8	17,5
Prime de risque	9,1%	5,6%
VE/CA	0,79	1,48
VE/EBIT	8,69	12,16
Rendement dividendes	4,2%	2,9%

La décote significative du portefeuille par rapport au marché est le résultat de notre gestion Value

*Moyenne des écarts des ratios de valorisation VE/CA, VE/EBIT et PE du fonds par rapport au CAC40.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
 Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.



1.4 Synthèse de nos analyses sectorielles

1.4.1 Immobilier

Valorisation et pondération du secteur immobilier dans le fonds

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pondération	-	4%	-	-	4%	7%	4%	5%	10%	9%	4%	13%	16%
Rendement div. foncières françaises*	4,5%	8,1%	5,9%	6,5%	6,3%	11,5%	5,7%	5,7%	5,2%	5,4%	5,4%	6,4%	5,6%

*Foncières françaises : Altaréa, Argan, Cegereal, FDM, Covivio, SFL, Gécina, Icade, INEA, Klépierre, Mercialys, Paref, Selectirente, Société de la Tour Eiffel, Unibail-Rodamco-Westfield

L'immobilier dans notre gestion

● Notre position

L'immobilier représente un poids total de 16% dans le fonds. Une position concentrée depuis fin 2016 sur les foncières de centres commerciaux françaises.

● Les raisons

La valorisation actuelle de ces foncières constitue selon nous une opportunité d'investissement. Du fait d'un sentiment de marché négatif sur les centres commerciaux, leur valorisation a fortement chuté.

Un contexte boursier en décalage avec la réalité économique présentée par ces sociétés.

Grâce aux savoir-faire de leurs équipes, une

gestion active des patrimoines a été mise en place, ce qui leur permet d'avoir des fondamentaux solides.

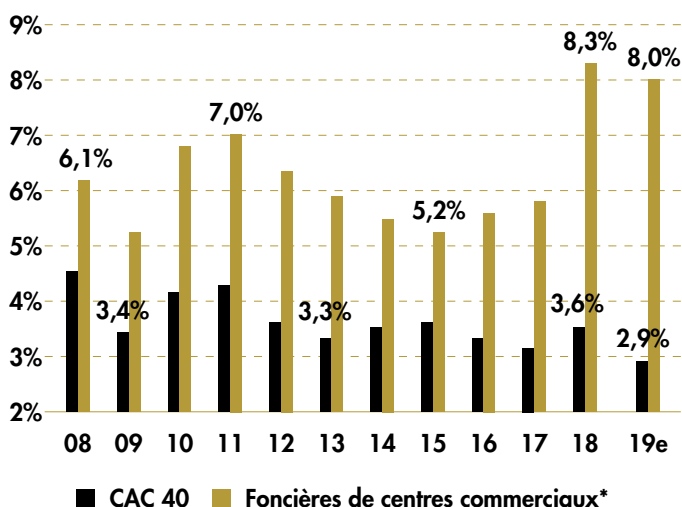
Ceci démontre la capacité des foncières de centres commerciaux à s'adapter à l'émergence d'une nouvelle donne engendrée par l'arrivée d'Internet.

Pondération dans le fonds au 31/12/2019

Unibail	8%
Mercialys	5%
Klépierre	3%

L'indicateur Gestion 21 de valorisation

Rendement dividende depuis 2008



Un couple rendement/risque très attractif

Un rendement attractif compte tenu :

- D'un dividende élevé (8%)
- D'une rentabilité locative implicite élevée (6,4%)
- D'une décote sur ANR triple net importante (26%)

Un risque limité compte tenu :

- De la solidité des bilans (TIC à 12,3%)
- D'un taux de distribution protecteur (80%)
- De la stabilité du taux d'occupation (≈ 97%)

Sources : GESTION 21, sociétés

*Foncières de centres commerciaux : Altaréa, Citycon, DES, ECP, IGD, Klépierre, Mercialys, Unibail, Wereldhave

Les placements en actions présentent un risque de volatilité et de perte en capital.
Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Les enseignements de l'étude réalisée par Gestion 21 en 2018

- Internet a créé une nouvelle donne pour le commerce physique
- Il est nécessaire de faire la distinction entre les centres commerciaux détenus par les foncières de la Zone Euro et les autres formats de commerce
- La gestion active des foncières de la Zone Euro permet d'obtenir des résultats satisfaisants
- Il existe une divergence au niveau de l'appréciation du risque entre les marchés obligataires et actions

L'actualité immobilier coté de 2019

Poursuite de la sous-performance boursière des foncières de centres commerciaux malgré des publications que nous jugeons bonnes. Ceci peut s'expliquer par une extrapolation à la Zone Euro des mauvaises performances économiques des centres commerciaux anglais publiées par Hammerson et Intu. Au regard des différences notables

de modèles économiques entre les deux zones et de la spécificité politique du Royaume-Uni, une extrapolation à la Zone Euro de la situation des foncières de centres commerciaux du Royaume-Uni nous semble totalement injustifiée.

Une situation différente en termes de taux d'effort*

	2014	2015	2016	2017	2018	S1 2019
<i>Hammerson (UK)</i>	21%	19%	20%	22%	23%	22%
<i>Klépierre (Zone Euro)</i>	12%	12%	12%	12%	12%	12%
<i>Mercialys (Zone Euro)</i>	10%	10%	10%	10%	11%	11%
<i>Unibail (Zone Euro)</i>	14%	14%	15%	15%	16%	16%
	2019					
<i>Royaume-Uni</i>	>20%					
<i>Zone Euro</i>	11%-16%					

**AU ROYAUME-UNI,
LE TAUX D'EFFORT
ACTUEL FRAGILISE
LA SANTÉ ÉCONOMIQUE
DES FONCIÈRES DE
COMMERCES**

*(ratio Loyer payé par le commerçant / chiffre d'affaires réalisé par le commerçant)

Une situation différente en termes d'évolution des chiffres d'affaires des commerçants

	2014	2015	2016	2017	2018	S1 2019
<i>Panel Royaume-Uni</i>	+2,6%	+1,7%	-0,5%	-2,4%	-2,6%	-1,9%
<i>Panel Zone Euro</i>	+1,1%	+2,6%	+1,1%	+1,3%	+0,3%	+1,3%

**CHIFFRES D'AFFAIRES
DES COMMERÇANTS
ET LOYERS MAL ORIENTÉS
AU ROYAUME-UNI**

Une situation différente en termes d'évolution des loyers à périmètre constant

	2014	2015	2016	2017	2018	S1 2019
<i>Panel Royaume-Uni</i>	-0,5%	+2%	+3%	+1,2%	-0,4%	-7,3%
<i>Panel Zone Euro</i>	+2,6%	+1,8%	+1,7%	+2,1%	+1,8%	+1,7%

**SOLIDITÉ DES CHIFFRES
D'AFFAIRES DES
COMMERÇANTS ET DES
LOYERS
EN ZONE EURO**

Notre opinion : maintien du cas d'investissement

- Pas de propagation de la situation du Royaume-Uni à la Zone Euro
- La valorisation des foncières cotées de centres commerciaux reste très attractive

Sources : GESTION 21, sociétés

Panel Royaume-Uni : Intu et Hammerson

Panel Zone Euro : Altarea, Citycon, DES, ECP, IGD, Klépierre, Mercialys, Unibail, Wereldhave

Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.



1.4.2 Média

Valorisation et pondération du secteur média dans le fonds

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pondération	8%	2%	1%	10%	6%	9%	5%	4%	6%	5%	6%	6%	15%
PER	15,1	12,8	20,0	15,0	11,1	14,6	18,7	18,5	18,8	20,4	14,2	10,0	9,6

*Moyenne : Publicis, Ipsos, TF1

Les médias et la publicité dans notre gestion

● Notre position

A fin 2019, les médias représentent 15% de l'actif du fonds, en augmentation de +9% par rapport à 2018. 11% du portefeuille est investi dans des sociétés challengées avec une valorisation très basse : Publicis, Ipsos, TF1. 4% du portefeuille est investi dans des sociétés sous-valorisées au sein de segments en croissance : Mediawan et Focus Home Interactive.

● Les raisons

Le développement de nouveaux usages associés à Internet questionne le business model des acteurs historiques (agences de publicité, télévisions et instituts d'études de marché) et profite à de nouveaux acteurs.

- Les agences de publicité et les instituts d'études de marché pâtissent de la concurrence nouvelle d'acteurs qui profitent de l'émergence du big data.
- L'audience et les revenus publicitaires des chaînes de télévision souffrent de la concurrence d'Internet

et des plateformes SVOD (Netflix, Amazon, Disney).

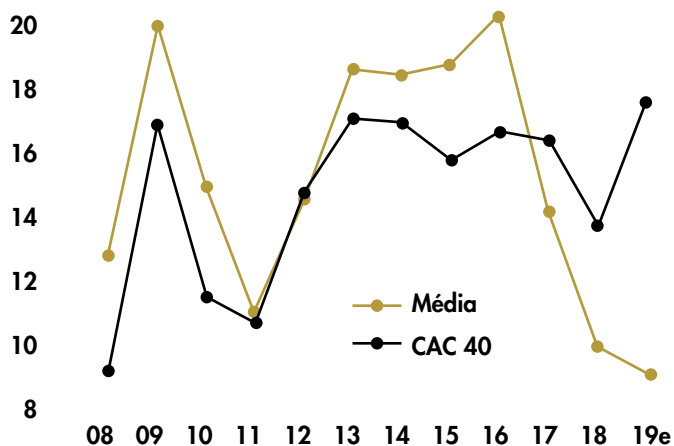
Ces perturbations inquiètent les investisseurs et ont entraîné une forte baisse des niveaux de valorisation. Nous n'ignorons pas les challenges qui leur sont adressés, toutefois nous estimons que les sociétés historiques du secteur ont pris des décisions stratégiques majeures. Nous considérons donc que la réaction du marché est exagérée et que les niveaux de valorisation actuels constituent une opportunité d'investissement

Pondération dans le fonds au 31/12/2019

Publicis (agence de publicité)	4%
Ipsos (institut d'études de marché)	4%
TF1 (chaîne de télévision)	3%
Mediawan (producteur audiovisuel)	2%
Focus Home (jeux vidéo)	2%

L'indicateur Gestion 21 de valorisation

Price Earning Ratio depuis 2008



**FORT DERATING
BOUSIER
DEPUIS 2017 DÙ AUX
INTERROGATIONS DES
INVESTISSEURS**

*Média : Publicis, Ipsos, TF1

Sources : GESTION 21, Sociétés

Sociétés challengées avec une valorisation basse : value ou value trap ?

Publicis

Le business model des agences de publicité traditionnelles est attaqué. En plus de la partie création (leur métier historique), les agences doivent développer deux nouvelles briques métier : le conseil (porte d'entrée chez le client) et la technologie (compétences en big data).

Points forts

- Valorisation très basse
- Marges qui restent élevées
- Forte génération de cash qui permet de faire de la croissance externe et de se désendetter rapidement
- Acquisition de Sapient en 2015 (conseil en transformation digitale) et d'Epsilon en 2019 (acquisition et gestion de données)

Points faibles

- Croissance organique du CA proche de 0
- Réinternalisation des budgets de publicité par certains annonceurs
- Concurrence de nouveaux acteurs (Deloitte, Accenture, Adobe, etc.)
- Cela prend un peu de temps pour que Sapient, Epsilon et Publicis Media proposent une offre totalement intégrée

Ipsos

Points forts

- Valorisation basse
- Forte position dans les pays émergents où la croissance est plus importante
- Le plan stratégique commence à délivrer
- Exposition à de nouveaux clients (Google 1^{er} client et Facebook 4^{ème})

Points faibles

- Concurrence de nouveaux acteurs dont le business est digital native et qui gagnent des parts de marché
- Forte exposition au secteur des produits de grande consommation qui a réduit ses dépenses

TF1

Points forts

- Valorisation basse
- La réglementation française devrait évoluer favorablement en 2020
- Réduction du coût de la grille
- Diversification des revenus avec Newen (studio de production et de distribution) et Unify (pôle digital)

Points faibles

- Pression à la baisse sur les revenus publicitaires du fait de :
- La dispersion des modes de consommation des médias (télévision, Internet, mobiles, réseaux sociaux...);
 - la montée en puissance des plateformes SVOD (Netflix, Amazon, Disney...)



1.4.3 Pétrole

Valorisation et pondération du secteur pétrole dans le fonds

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pondération	7%	9%	3%	7%	14%	11%	8%	1%	5%	11%	12%	16%	14%
Rendement div.	4,3%	6,9%	5,1%	5,6%	5,7%	6,1%	5,7%	8,8%	7,1%	4,9%	5,1%	6,0%	6,2%

*Total, Eni, Repsol

Le pétrole dans notre gestion

● Notre position

Le pétrole constitue une des principales positions sectorielles du fonds depuis 2016. A fin 2019, le pétrole représente 14% de l'actif net du fonds. Au cours de l'année, nous avons allégé le poids des compagnies pétrolières au profit des sociétés de services pétroliers.

● Les raisons

Suite à la crise de 2014, l'industrie a su améliorer son efficacité et réduire ses coûts.

Les compagnies pétrolières intégrées offrent un rendement dividende solide et élevé (>5%). Parmi les acteurs produisant du pétrole, elles sont les mieux positionnées sur la courbe des coûts.

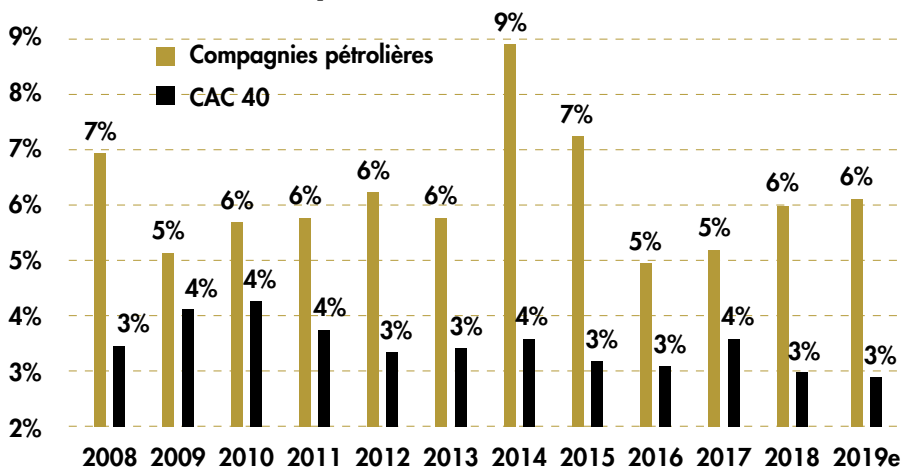
Les sociétés parapétrolières vont bénéficier de la reprise des dépenses d'investissement des compagnies pétrolières, toutefois nous ne retrouverons pas les niveaux de 2014. Nous investissons donc dans les sociétés qui se sont suffisamment restructurées afin de maintenir leur rentabilité malgré un volume d'affaires plus faible. En même temps, nous privilégions les sociétés les plus exposées à la reprise des investissements qui varie selon les zones géographiques et les types de services/équipements proposés.

Pondération dans le fonds au 31/12/2019

CGG	5%
Total	4%
TechnipFMC	3%
Maire Tecnimont	1%

L'indicateur Gestion 21 de valorisation

Rendement dividende depuis 2008



*Compagnies pétrolières : Total, Eni, Repsol

Sources : GESTION 21, Sociétés

LE DIVIDENDE DES MAJORS PÉTROLIÈRES EST SACRALISÉ. ELLES COMMUNIQUENT SUR UN CASH FLOW ET UN POINT MORT DE BARIL APRÈS DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

Les compagnies pétrolières intégrées (majors) : la rente pétrolière

Cash Breakeven : Le prix du baril à partir duquel une compagnie génère suffisamment de résultats pour couvrir à la fois les dépenses d'investissement nécessaires à une croissance normale de sa production et le paiement de son dividende.

	Prix du baril de Brent	Cash breakeven des majors*	Production**
2014	110\$	102\$	8,3 Mb/j
2019	60\$	51\$	10,3 Mb/j
Variation	-50\$	-51\$	+2 Mb/j

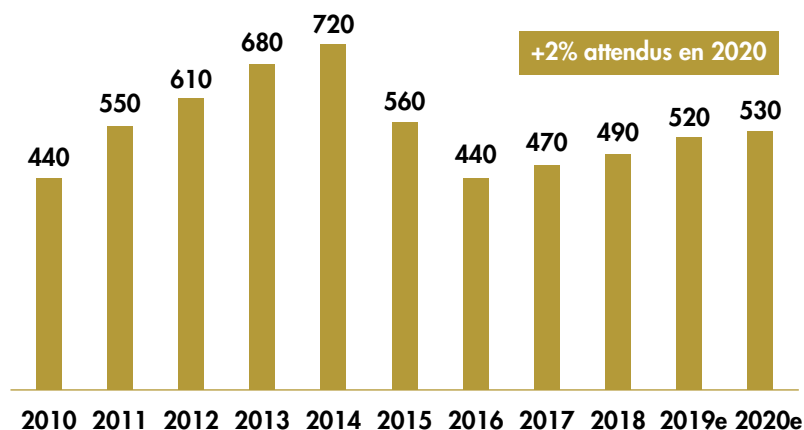
*moyenne Total, Shell et BP

**production cumulée de Total, Shell et BP



Les sociétés parapétrolières : reprise des investissements

Capex monde de pétrole et gaz (Md\$)



Perspectives pour 2020 : croissance de +2%

- Pour 2020, les investissements dans le pétrole de schiste aux Etats-Unis sont attendus en baisse de -15% à -20%
- A l'inverse, les investissements au Moyen-Orient et dans l'Offshore (Brésil et mer du nord) sont attendus en hausse

Sources : GESTION 21, Sociétés, IEA



1.4.4 Informatique

Valorisation et pondération du secteur informatique dans le fonds

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pondération	17%	16%	8%	17%	12%	15%	4%	7%	5%	12%	10%	6%	9%
VE/EBIT	8,9	4,8	10,7	7,6	5,3	7,0	8,3	8,6	11,2	10,6	11,3	9,1	11,3

*moyenne : CapGemini, Atos, Sopra, Altran, Alten, Akka

L'informatique dans notre gestion

● Notre position

L'informatique est une conviction historique forte du fonds. A fin 2019, le portefeuille ACTIONS 21 est investi à hauteur de 9% dans le secteur.

● Les raisons

Les entreprises du secteur sont un rouage de la transformation numérique de notre société. C'est pourquoi elles affichent des taux de croissance organique du chiffre d'affaires structurellement élevés. Pour cette raison, nous sommes fondamentalement positifs sur le secteur.

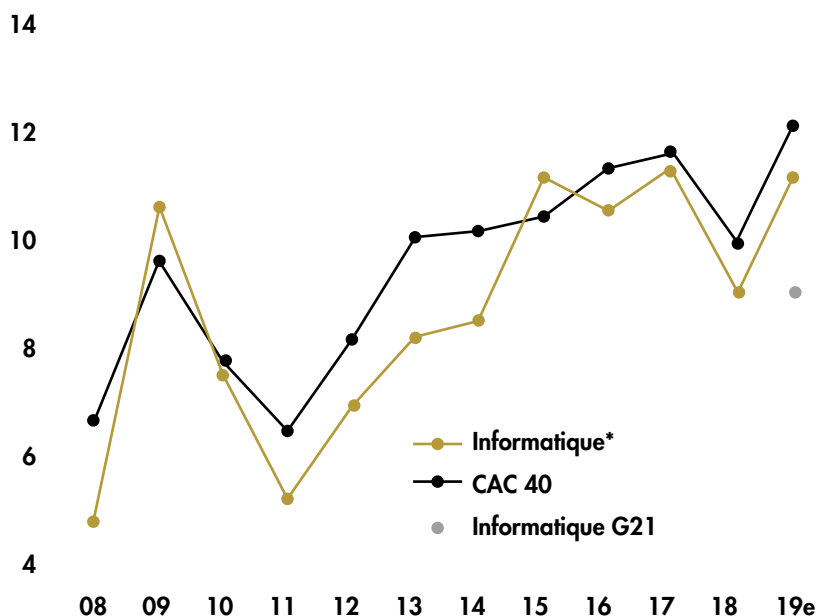
En début d'année, nous avons légèrement augmenté la pondération du secteur (+2%) afin de bénéficier de la baisse des valorisations sur le secteur, suite à la baisse des cours de 2018.

Pondération dans le fonds au 31/12/2019

Atos	2,7%
Neurones	2,0%
Sopra	1,6%
SQI	1,6%
SII	1,0%
Devoteam	0,5%

L'indicateur Gestion 21 de valorisation

VE/EBIT depuis 2008



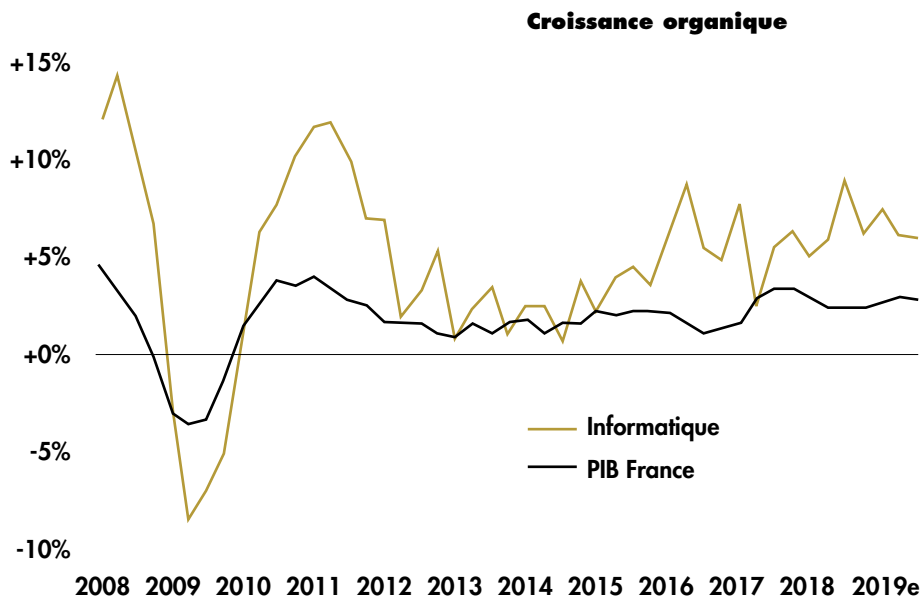
VALORISATION
INFÉRIEURE
AU CAC 40 INJUSTIFIÉE
AU VU DU
PROFIL DE CROISSANCE
DU SECTEUR

*Informatique : Capgemini, Sopra, Atos, Alten, Altran, Akka

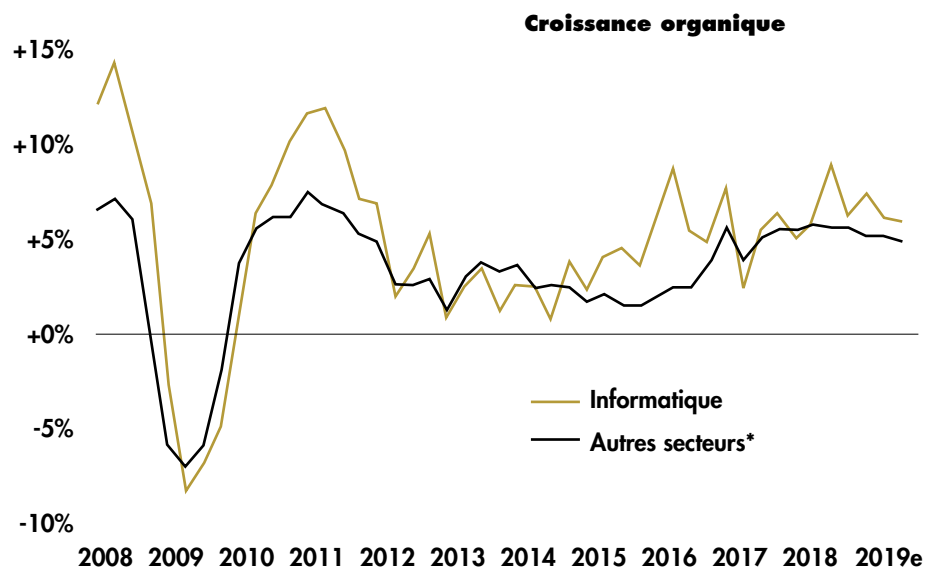
Sources : GESTION 21, Sociétés

Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.

L'informatique : un secteur cyclique, à la valorisation modérée et à forte croissance



REFLET DE LA TRANSFORMATION DIGITALE DES ENTREPRISES, LA CROISSANCE ORGANIQUE DU SECTEUR EST SUPÉRIEURE À CELLE DE L'ÉCONOMIE...



... ET À CELLE DE LA MOYENNE DES AUTRES SECTEURS

*Autres secteurs : échantillon Gestion 21
Sources : Gestion 21, INSEE

Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.



1.4.5 Automobile

Valorisation et pondération du secteur automobile dans le fonds

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pondération	-	-	-	-	-	-	12%	13%	10%	8%	7%	8%	9%
VE/CA*	0,47	0,29	0,32	0,33	0,24	0,30	0,43	0,46	0,48	0,47	0,51	0,33	0,39

*moyenne : Peugeot, Renault, Volkswagen, Daimler, BMW, FCA, Michelin, Valéo, Faurecia, Plastic Omnium

L'automobile dans notre gestion

● Notre position

Nous sommes revenus sur le secteur en 2013 et avons maintenu depuis une position autour de 10%. Notre position sur les équipementiers a progressivement évolué vers les constructeurs, à mesure que l'écart de valorisation entre ces deux segments se creusait.

● Les raisons

Nous sommes positionnés sur les constructeurs automobiles avant tout pour des raisons de valorisation. La décote des constructeurs est liée à la crainte des investisseurs sur des éléments :

- structurels : interrogation sur la valeur ajoutée et la rentabilité des constructeurs face à la future

génération de voitures (autonomes, électriques).

- conjoncturels : perspectives de production automobile, réglementation européenne (émissions de CO₂)

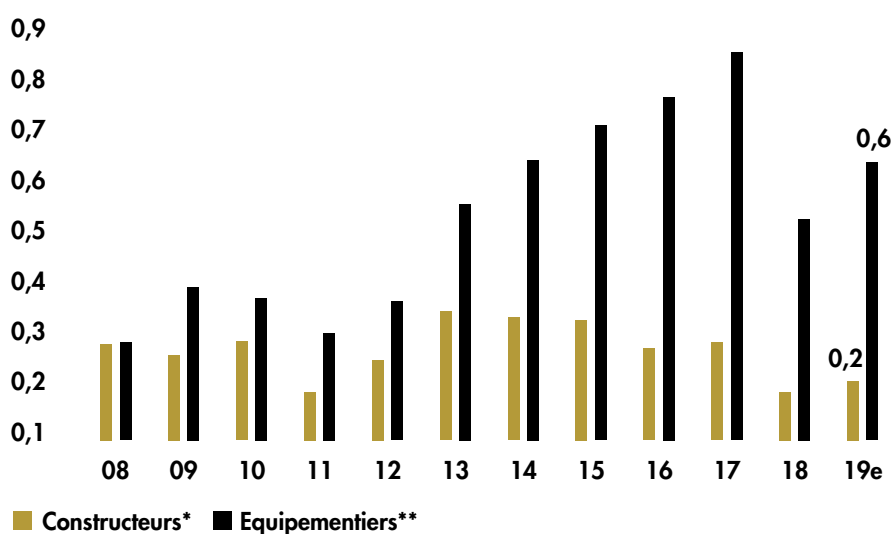
Nous ne pensons pas que les constructeurs actuels seront des acteurs marginalisés dans la construction des voitures du futur.

Pondération dans le fonds au 31/12/2019

Renault	3%
Peugeot	3%
Akwel	2%

L'indicateur Gestion 21 de valorisation

VE/CA depuis 2008



*Constructeurs : BMW, Daimler, FCA, PSA, Renault, Volkswagen

**Equipementiers : Faurecia, Valéo, Plastic Omnium, Michelin

Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.

La réglementation européenne sur les émissions de CO₂ : l'enjeu majeur en 2020

A partir de janvier 2020, la flotte vendue de chaque constructeur en Europe devra respecter la réglementation européenne. Les constructeurs auront un objectif d'émissions de CO₂ à ne pas dépasser en fonction de la masse moyenne de la flotte vendue suivant la formule :

$$\text{Objectif} = 95 \text{ g de CO}_2/\text{km} \times (\text{Masse de la flotte en kg} - 1380)$$

Si ce plafond est dépassé, les constructeurs se verront infliger des amendes d'un montant suivant la formule :

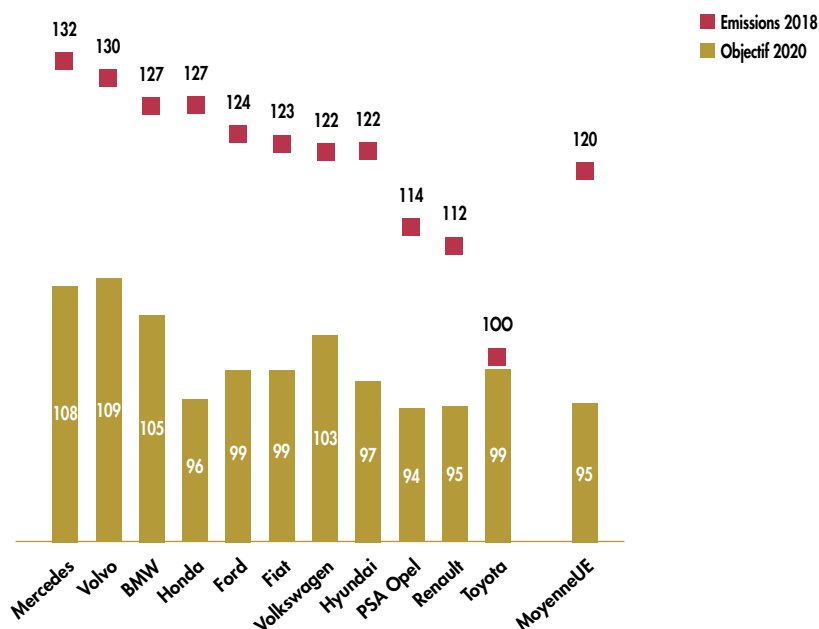
$$\text{Amende} = 95\text{€ par gramme supérieur à l'objectif} \times \text{nombre de véhicules vendus}$$

Pour l'année 2020, les constructeurs seront aidés par différents mécanismes permettant de relever ce seuil d'émissions (super-crédits, éco-innovations et élimination des 5% des véhicules les plus polluants de la flotte vendue).

● Les constructeurs sont encore loin des objectifs fixés par la réglementation

Sur la base des immatriculations de 2018, aucun des constructeur ne respecterait la réglementation en 2020

Objectifs d'émissions de CO₂ pour 2020e vs Emissions 2018



● En se basant sur la flotte vendue en 2018, les amendes auraient été conséquentes : entre 50% et 120% du résultat opérationnel

Sources : GESTION 21, Commission européenne et constructeurs

Ces informations ne constituent pas une recommandation d'investissement.

- **Taux de pénétration des véhicules électriques et hybrides rechargeables en 2020e : environ 10%**

Les risques financier et réputationnel font que les constructeurs sont très fortement incités à respecter leurs objectifs d'émissions de CO₂. Pour ce faire, ils devront augmenter significativement leurs ventes de véhicules à faibles émissions.

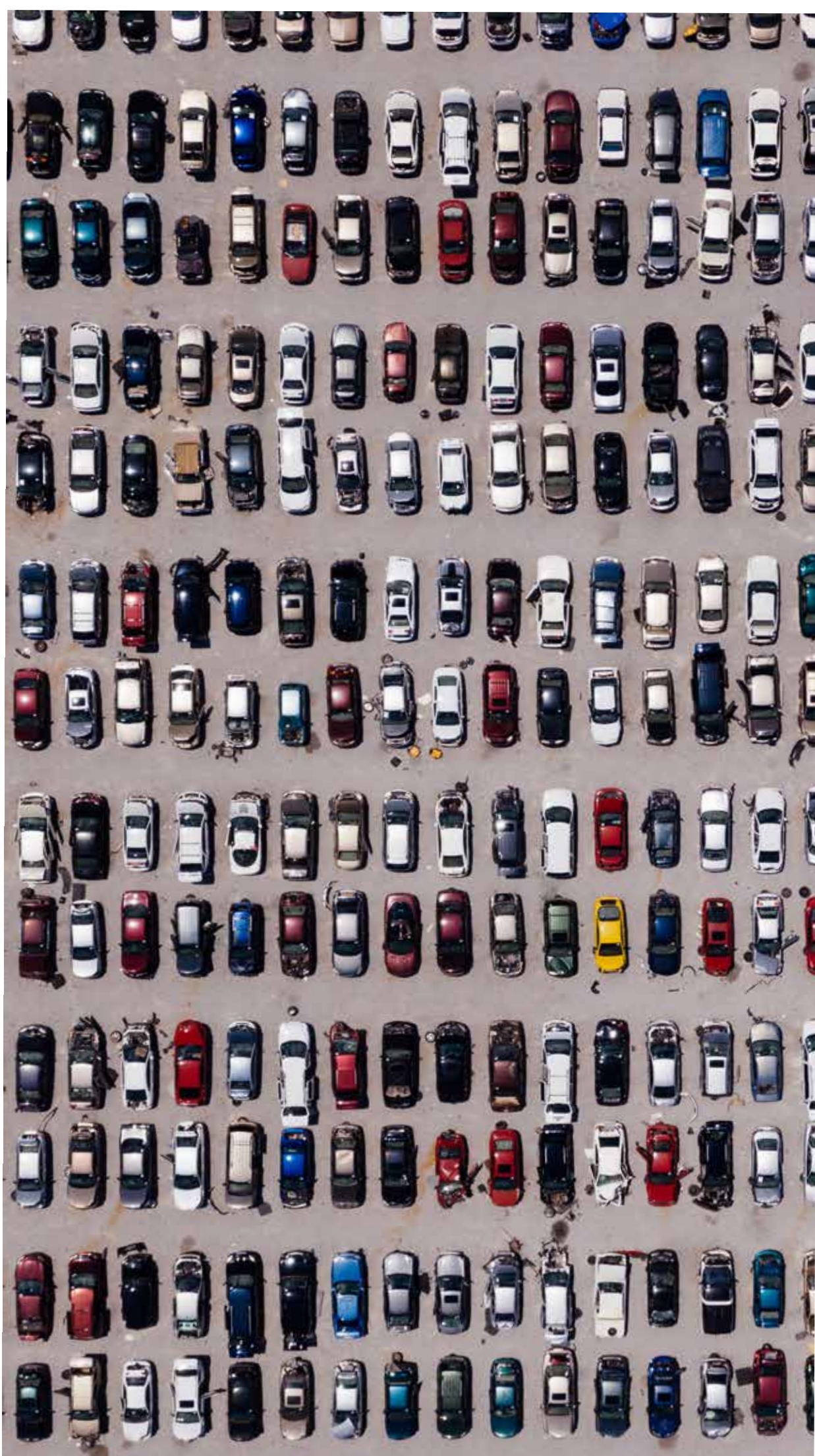
Nous estimons à environ 10% (contre en moyenne 4% en 2019) la part des véhicules électriques et hybrides rechargeables que les constructeurs devront vendre au sein de l'Union Européenne afin de ne pas payer d'amende.

- **Impact de la montée en puissance des volumes de véhicules électriques et hybrides rechargeables sur la marge opérationnelle des constructeurs : environ -100pb**

La rentabilité des véhicules électriques et hybrides rechargeables est à l'heure actuelle bien inférieure à celle des véhicules thermiques. Leur augmentation dans le pourcentage des véhicules vendus devrait coûter en moyenne aux constructeurs -100 points de base de marge opérationnelle.

L'enjeu de cette nouvelle réglementation et ses conséquences en termes de pénalités financières imposent un suivi précis des stratégies industrielles mais aussi commerciales de chaque constructeur.

Nous sommes en train de finaliser un modèle de suivi pour ce sujet.



DEUXIÈME PARTIE

Performance

2.1 BILAN DE L'ANNÉE 2019

- 2.1.1 Performance 2019, page 36
- 2.1.2 Contribution à la performance relative 2019, page 36
- 2.1.3 Performance 2019 des actions France, page 39

2.2 HISTORIQUE DE PERFORMANCE D' ACTIONS 21

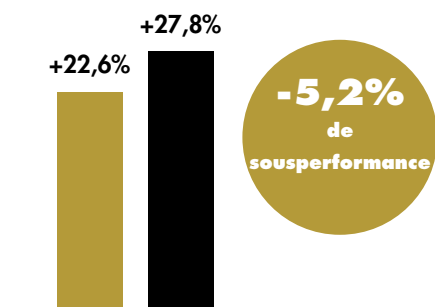
- 2.2.1 Performance du fonds, page 41
- 2.2.2 Fréquences de performance positive et de surperformance, page 41
- 2.2.3 Max Drawdown et délai de recouvrement, page 42
- 2.2.4 Track Record de notre stratégie de gestion, page 43

2 PERFORMANCE

2.1. Bilan de l'année 2019

2.1.1. Performance 2019

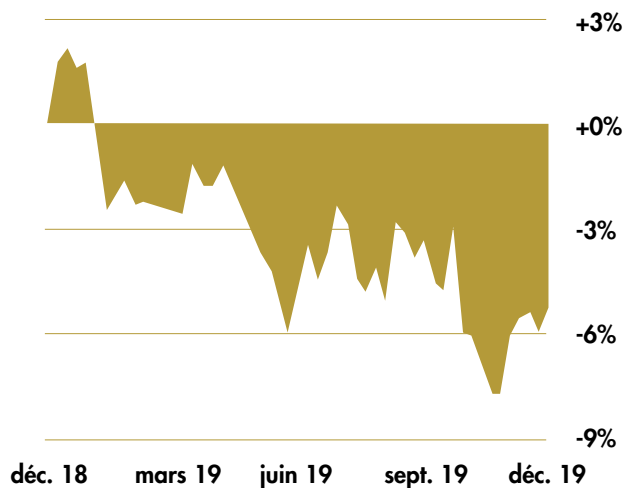
Performance 2019 d' ACTIONS 21



■ ACTIONS 21

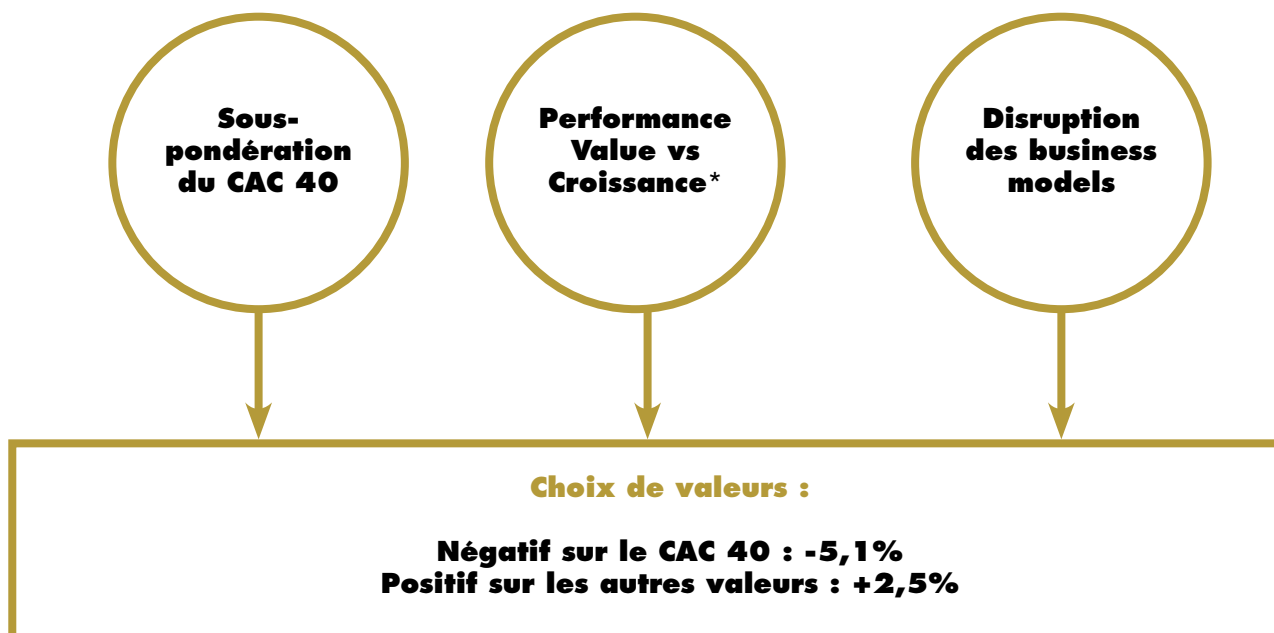
■ CAC all tradable div. réinvestis

Sousperformance 2019 vs CAC all tradable div. réinvestis



2.1.2. Contribution à la performance relative 2019

Explication de la performance relative



*Cf. page 21

Données au 31/12/2019

Sources : Euronext, GESTION 21



Les performances concernent la part I d' ACTIONS 21. Elles ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Répartition de la performance relative par secteurs

La sous-performance relative s'explique par des choix :

- de secteurs (absence du luxe et de l'aéronautique)
- de capitalisations (sous-pondération des grandes capitalisations)

Secteur	Pondération 2019 moyenne dans le portefeuille	Contribution à la performance relative 2019
Pétrole	17,1%	+2,9%
Informatique	8,9%	+1,5%
BTP/Concessions	5,1%	+0,3%
Consommation	0,5%	+0,3%
Matériaux	5,2%	+0,2%
Assurances	5,2%	+0,2%
Distribution	0,0%	+0,2%
Loisirs/Services aux entreprises	4,3%	+0,1%
Transports	1,4%	+0,1%
Chimie/Base	1,3%	-0,1%
Banques	6,7%	-0,2%
Utilities	3,7%	-0,3%
Technologie	0,0%	-0,4%
Santé	1,2%	-0,5%
Télécoms	1,6%	-0,5%
Equipements	0,4%	-0,6%
Automobile	6,2%	-0,7%
Immobilier	15,3%	-0,8%
Aéronautique	0,0%	-1,0%
Média/Pub	12,4%	-1,1%
Luxe	0,0%	-2,4%

 Secteur surpondéré
 Secteur souspondéré

LA PERFORMANCE RELATIVE EN 2019 A ÉTÉ :
- PÉNALISÉE PAR L'ABSENCE DES SECTEURS LUXE ET AÉRONAUTIQUE ET LA SURPONDÉRATION DES MÉDIAS
- PAS TOTALEMENT COMPENSÉE PAR LA SURPONDÉRATION DU PÉTROLE ET DE L'INFORMATIQUE

Performance relative 2019
-5,2%

Répartition de la performance relative par capitalisations

Capitalisation	Pondération 2019 moyenne dans le portefeuille	Contribution à la performance relative 2019
>5Md€	58%	-5,6%
2 à 5Md€	6%	-0,0%
0,5 à 2Md€	28%	+2,5%
<0,5Md€	5%	+0,5%
Trésorerie & frais	4%	-2,6%
		-5,2%

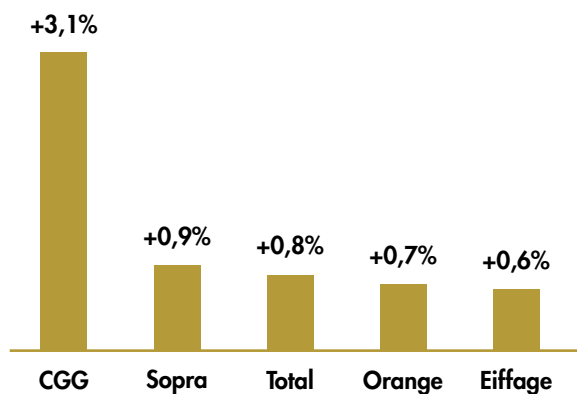
LA SOUS-PONDÉRATION SUR DES GRANDES CAPITALISATIONS EXPLIQUE LA MAJEURE PARTIE DE LA PERFORMANCE RELATIVE

Données au 31/12/2019
Sources : Euronext, GESTION 21

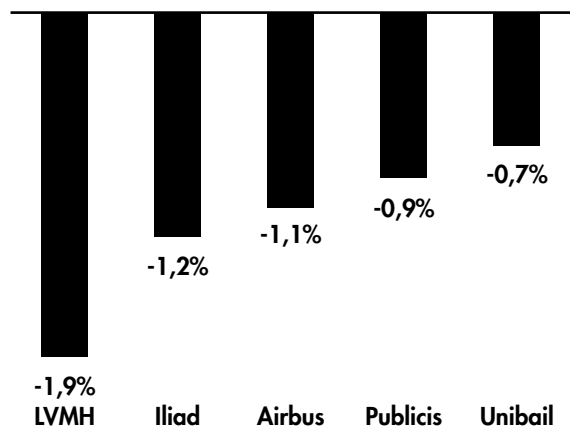
Les performances concernent la part I d' ACTIONS 21.
Elles ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Répartition de la performance relative par valeurs

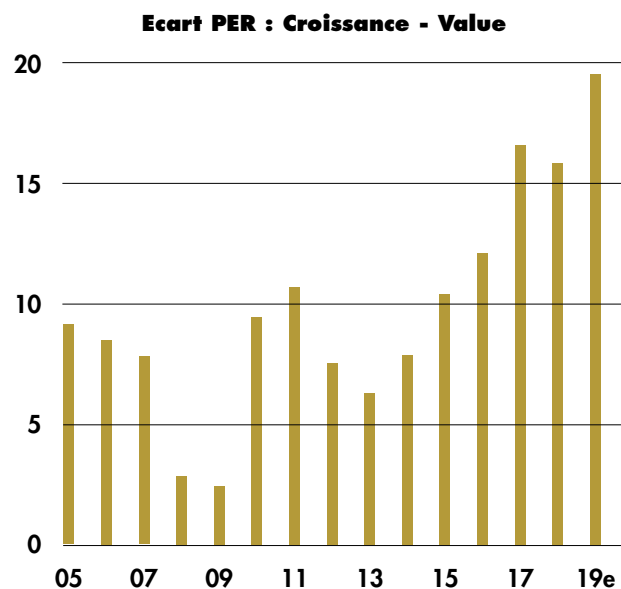
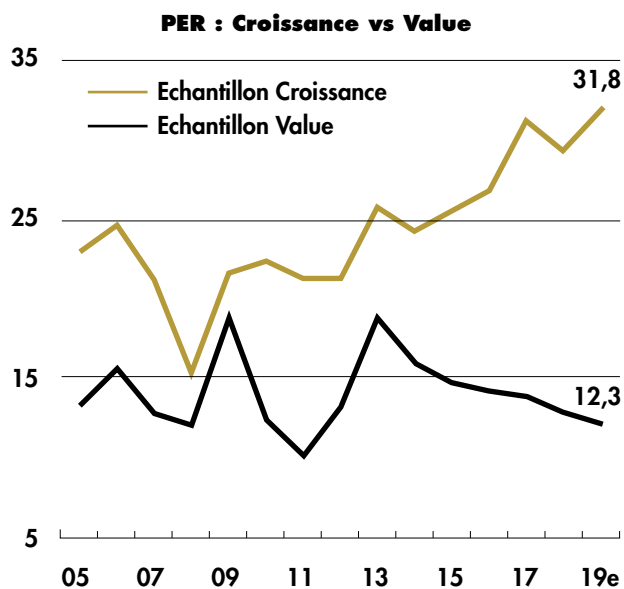
Principaux contributeurs positifs à la performance relative en 2019



Principaux contributeurs négatifs à la performance relative en 2019



Value vs Croissance



*Echantillon Value : 16 valeurs représentant 383 Md€ de capitalisation totale

*Echantillon Croissance : 17 valeurs représentant 924 Md€ de capitalisation totale

Données au 31/12/2019
Sources : Euronext, GESTION 21

Les performances concernent la part I d' ACTIONS 21.
Elles ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

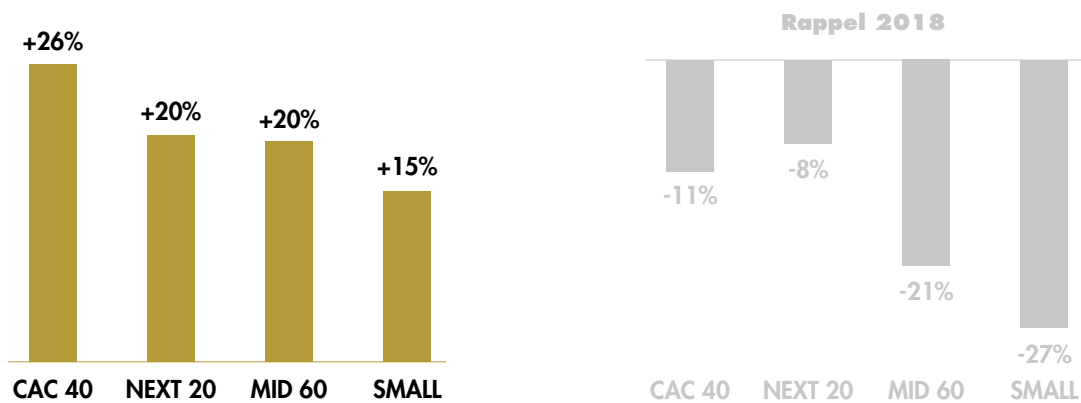
Disruption, une lecture nouvelle de la performance

Performance 20 mois: échantillon G21

	Performance négative depuis 2018	Performance positive depuis 2018
Secteurs "protégés" par la révolution numérique	Services Informatiques -2%	Luxe +62%
	Matériaux -8%	Aéronautique +42%
Secteurs "disruptés"		Consommation +22%
	Médias -14%	Immobilier de bureaux +19%
	Banques -15%	BTP/Construction +15%
	Immobilier et centres commerciaux -19%	Santé +15%
	Distribution -19%	
	Télécoms -20%	
	Automobile -26%	

2.1.3 Performance 2019 des actions France

Performance des indices (indices nus)

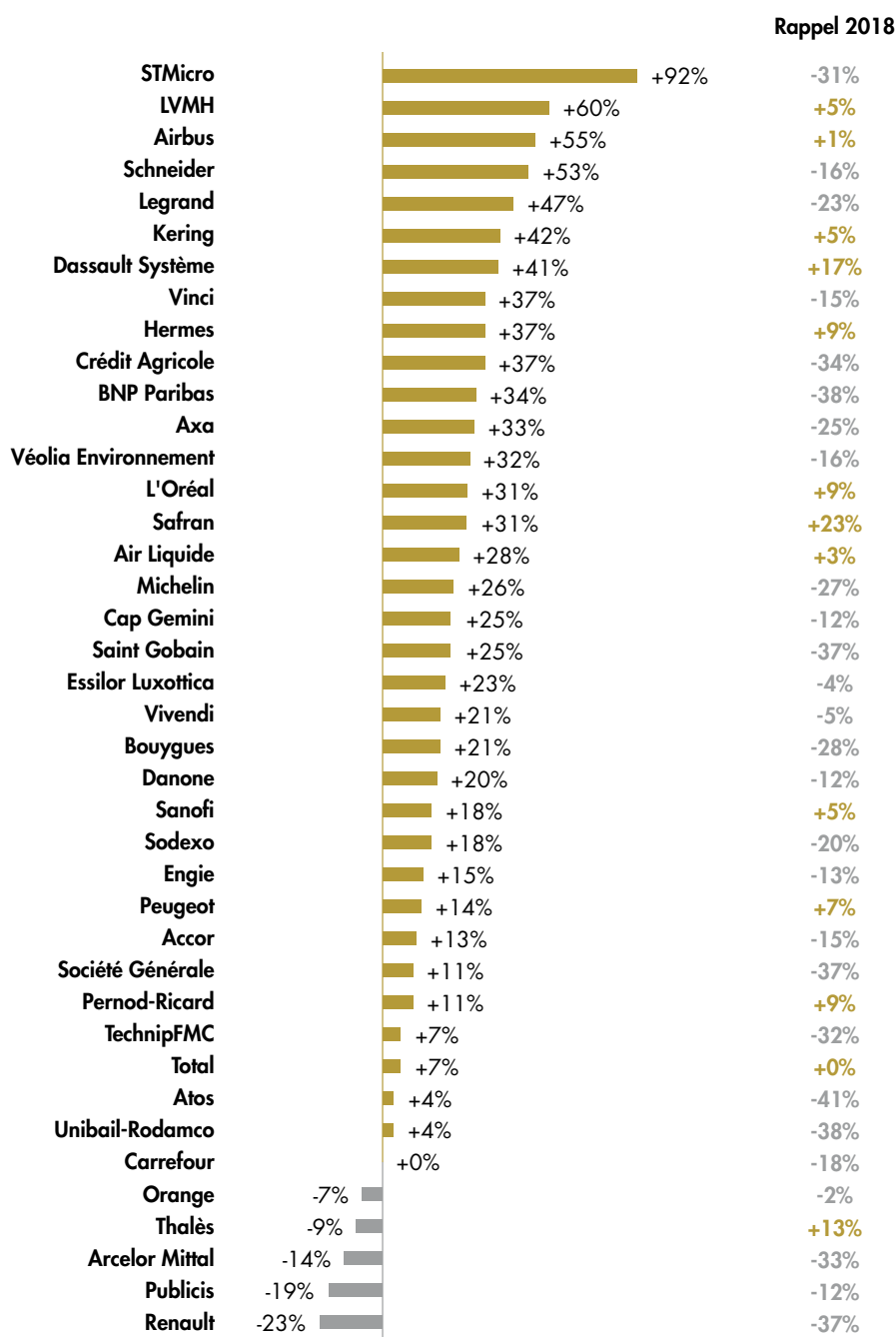


En 2019, comme en 2018, les grandes capitalisations ont surperformé les petites et moyennes

Sources : Euronext, GESTION 21
Les performances concernent la part I d'ACTION 21

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

Performances des valeurs du CAC 40 (hors dividendes)



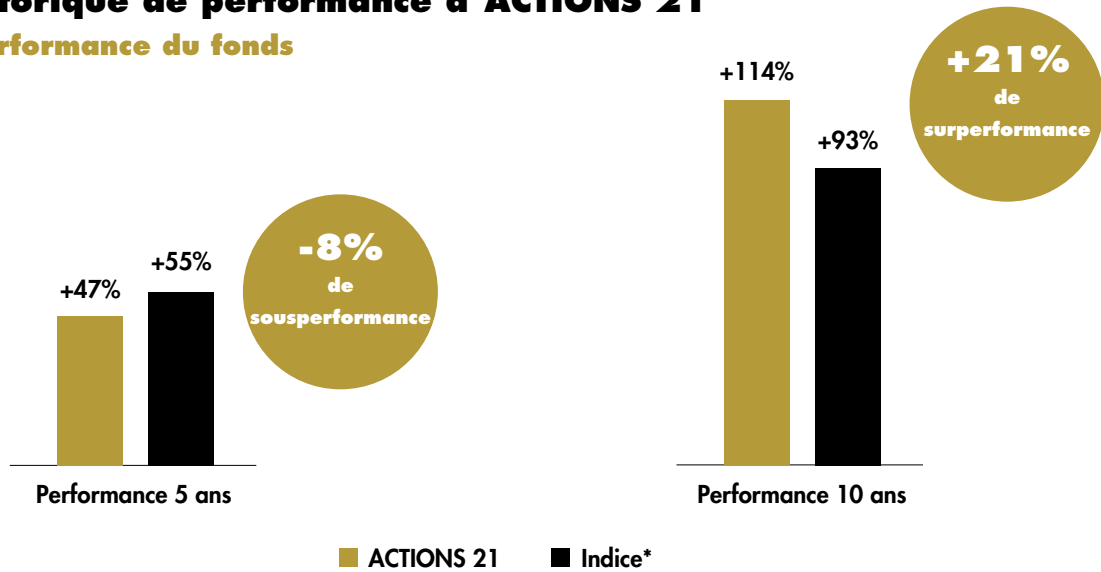
En 2019, comme en 2018, l'analyse des performances des valeurs composant le CAC 40 montre dans l'ensemble une surperformance des sociétés Croissance par rapport aux sociétés Value

Sources : Euronext, GESTION 21

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

2.2 Historique de performance d' ACTIONS 21

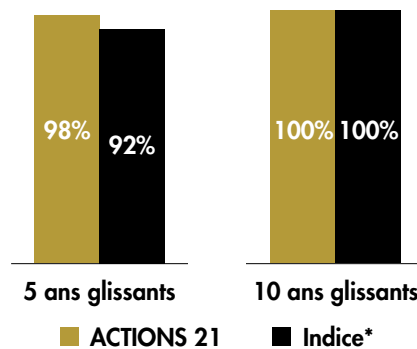
2.2.1 Performance du fonds



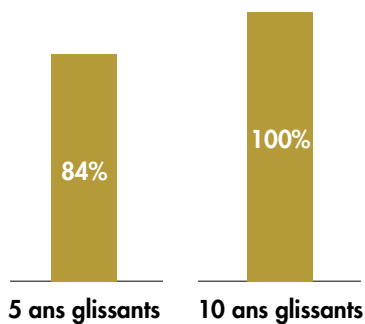
2.2.2 Fréquence de performance positive et de surperformance

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 98% (1742 fois sur 1771 observations).



Fréquence de surperformance par rapport à l'indice de référence*



Depuis la création du fonds en 2007 et quelle que soit la date d'investissement, une souscription à ACTIONS 21 a présenté :

- pour une durée de 5 ans, une fréquence de surperformance de 84% (1492 fois sur 1771 observations),
- pour une durée de 10 ans, une fréquence de surperformance de 100% (522 fois sur 522 observations).

*Indice de référence CAC 40 div, nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017
CAC all tradable div nets réinvestis depuis
Source : GESTION 21

Les performances concernent la part I d' ACTIONS 21.
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.

2.2.3 Max drawdown et délai de recouvrement

Max Drawdown au 31/12/2019	ACTIONS 21 part I	Du	Au	Délai de recouvrement*
Depuis la création	-54%	12/12/2007	09/03/2009	1 058 jours
Sur 5 ans	-32%	22/01/2018	27/12/2018	N/A
Sur 3 ans	-32%	22/01/2018	27/12/2018	N/A
Sur 1 an	-32%	22/01/2018	27/12/2018	N/A

Max Drawdown au 31/12/2019	CAC 40 div. nets réinvestis	Du	Au	Délai de recouvrement*
Depuis la création	-54%	10/12/2007	09/03/2009	1 473 jours
Sur 5 ans	-25%	05/08/2015	11/02/2016	285 jours
Sur 3 ans	-18%	22/05/2018	27/12/2018	N/A
Sur 1 an	-18%	22/05/2018	27/12/2019	N/A

*Le délai de recouvrement est calculé en jours de cotation



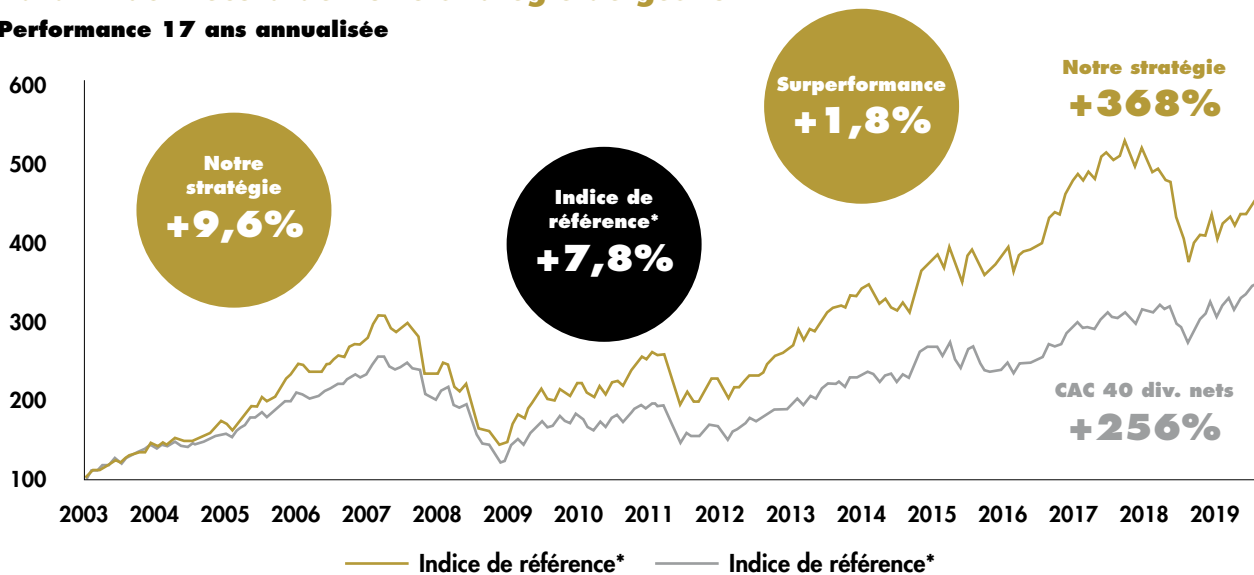
Sources : Euronext, GESTION 21

Les performances concernent la part I d'ACTION 21.

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

2.2.4 Track record de notre stratégie de gestion

Performance 17 ans annualisée



Surperformance depuis 2003 +112%

	Notre gestion	Indice de référence*	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%	
2017	+18%	+13%	+6%	
2018	-26%	-10%		-16%
2019	+23%	+28%		-5%
Moyenne			+7%	-5%

11 années sur 17 de surperformance

Sources : Euronext, GESTION 21

*L'indice de référence CAC 40 div. nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017, CAC all tradable div. nets depuis.

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

- **Période 1 (49 mois)** : La performance du fonds "La 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, inclut une partie de simulation de performance passée au sens de l'AMF
- **Période 3 (145 mois)** : La performance du fonds ACTIONS 21 du 27/11/2007 au 31/12/2019

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

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

TROISIÈME PARTIE

Relations investisseurs, démarches responsables, conformité

3.1 RELATIONS INVESTISSEURS

- 3.1.1 Message aux investisseurs, page 45
- 3.1.2 Vos relations investisseurs, page 46
- 3.1.3 Rencontre des investisseurs, page 48
- 3.1.4 Nos engagements : rendre compte de notre gestion auprès des investisseurs, page 50
- 3.1.5 Encours du fonds ACTIONS 21, page 51
- 3.1.6 Toutes nos informations en ligne, page 53

3.2 DÉMARCHES RESPONSABLES

- 3.2.1 Notre approche ESG, page 54
- 3.2.2 Notre approche RSE, page 57

3.3 CONFORMITÉ ET CONTRÔLE INTERNE

- 3.3.1 Organisation du contrôle et de la conformité, page 58
- 3.3.2 Reporting, page 59
- 3.3.3 Reporting mis à disposition des investisseurs, page 59

3 RELATIONS INVESTISSEURS, DÉMARCHES RESPONSABLES, CONFORMITÉ

3.1. Relations investisseurs

3.1.1. Message aux investisseurs



" Nous sommes tous façonnés par nos expériences passées, par notre environnement personnel, collectif et professionnel, nos contacts inspirants, nos lectures etc...

Ces différentes sources de réflexion nous ont permis de trouver des repères pour notre métier, celui de l'investissement.

Au-delà des aspects de durabilité, devenus centraux dans l'investissement aujourd'hui, nous devrions peut-être nous demander d'où provient la performance des produits dans lesquels nous investissons.

En effet, la performance peut être obtenue de différentes façons : par le biais de produits financiers très différents les uns des autres (fonds monétaires, gestion alternative, SCPI etc.), en prenant énormément de précautions, en n'en prenant pas, en apportant beaucoup d'information... On se rend compte que la performance n'est donc pas un signe distinctif. Ce qui importe, c'est la manière d'obtenir cette performance et l'ensemble des précautions prises pour y arriver : les efforts déployés pour satisfaire les préoccupations de nos clients et la façon de rendre des comptes.

Il est utile de noter le caractère hybride de toute performance :

- un moteur "renouvelable" donc durable, alimenté par la distribution en dividendes des titres en portefeuilles (d'où l'importance du suivi des risques sur la distribution pour rendre cette ressource renouvelable);*
- un moteur "fossile" plus aléatoire, basé sur une revalorisation en capital liée à une hausse des multiples actuels (par une amélioration de la perception du profil de risque).*

Ce que je voudrais relayer comme message aujourd'hui, c'est que les analyses des équipes de GESTION 21 se focalisent sur la performance renouvelable. L'objectif est de faire de la durée d'investissement un allié pour nos clients.

Les préoccupations 2019 des investisseurs ont été marquées par les conséquences majeures de la baisse continue des taux d'intérêt.

- le niveau dérisoire des rendements des fonds en euro et la demande d'alternative des assureurs qui distribuent ces fonds vont conduire à une recherche de diversification vers, entre autres, les fonds actions.*
- les taux d'intérêt à zéro ont créé un électrochoc qui conduit à se poser la question d'un assouplissement des règles d'investissement pour les clients institutionnels soumis à Solvency 2 et les inciter à participer plus activement au financement de l'économie.*

Les fonds de GESTION 21 peuvent être considérés comme des solutions d'investissement pour répondre à ces questionnements majeurs."

Valérie Salomon-Liévin
Directrice commerciale

3.1.2. Vos relations investisseurs



Aymeric Pélissier
Relations Investisseurs
01 84 79 90 29
a.pelissier@gestion21.fr



Valérie Salomon Liévin
Relations Investisseurs
01 84 79 90 24
v.salomon@gestion21.fr





Eliesse Boudokhane

Relations Investisseurs

01 84 79 90 32

e.boudokhane@gestion21.fr

* La région Ile-de-France est gérée conjointement par Valérie, Aymeric et Eliesse

3.1.3. Rencontre des investisseurs

SE RAPPROCHER ENCORE
DAVANTAGE DE NOS CLIENTS...

Rouen
Caen
Le Havre

...

Nantes
Rennes
Brest
Quimper
Lorient
Vannes
Lannion
Le Mans
Angers
La Roche-sur-Yon

...

■ Une dynamique commerciale sur toutes les typologies de clientèle

INSTITUTIONNELS - SOCIÉTÉS DE GESTION

- Réunion annuelle de février
- Points de gestion en juin dans les locaux de GESTION 21
- Réunion institutionnelle IMMOBILIER 21 avec UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD
- Rencontres régulières avec les gérants et relations investisseurs

CGP - UNE PRÉSENCE LOCALE FORTE

- Présence sur les principaux salons en 2019 : PATRIMONIA/CNCGP
- Organisation de réunions et rendez-vous en régions/groupements
- Séminaires et réunions avec les plateformes partenaires...

Bordeaux
Limoges
Pau
Toulouse
Bayonne

...

Lille
Roubaix
Amiens
...

... AVEC PLUS DE 1000 RENCONTRES
À TRAVERS LA FRANCE
DONT PLUS DE 300 EN ONE TO ONE
EN 2019


Strasbourg
Mulhouse
Nancy
Sarreguemines
Dijon
Besançon
...

Lyon
Grenoble
Annecy
Chambery
Clermont-Ferrand
...

Montpellier
Marseille
Toulon
Cannes
Nice
...

3.1.4. Nos engagements : rendre compte de notre gestion auprès des investisseurs

Ils ont parlé de nous en 2019

01/19		TOTAL, le meilleur profil de croissance des majors selon Daniel TONDU
-------	---	---

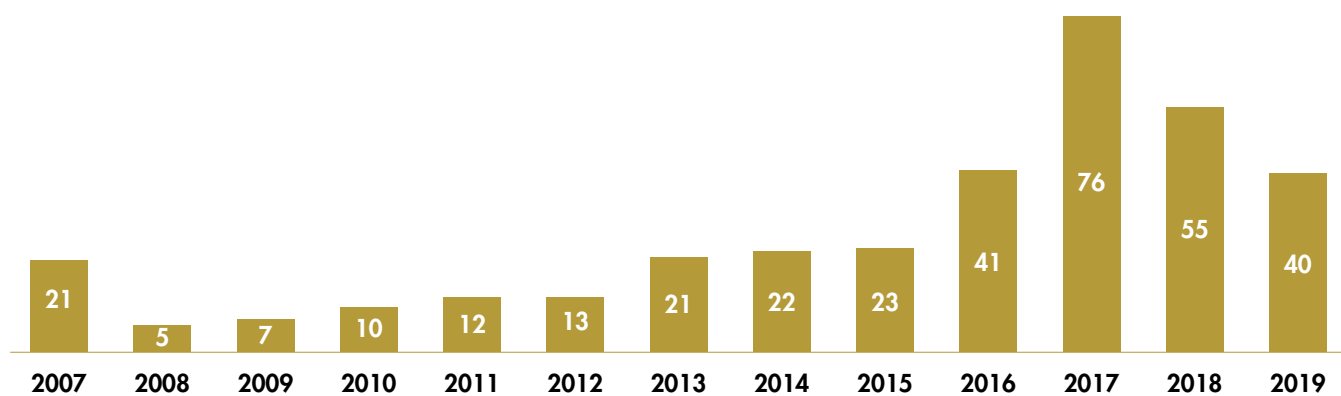
Nos publications 2019

01/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Perspectives économiques et valorisation des actions 2019
01/19	<i>Communiqué</i>	Présentation des rapports 2018 des FCP ACTIONS 21 et IMMOBILIER 21
02/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Principales convictions sectorielles d'ACTION 21
02/19	<i>Communiqué</i>	Réunion annuelle : bilan 2018 et perspectives 2019
03/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Bilan des publications annuelles 2018 du CAC 40
04/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Focus sur le secteur des médias
05/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Reprise des investissements pétroliers dans l'offshore
06/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Bilan du premier semestre 2019
07/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Bilan des publications du premier semestre 2019
08/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Value/Croissance, un écart de valorisation qui interpelle
09/19	<i>Lettre mensuelle</i>	ACTIONS 21 : investir dans la value en évitant les value traps
10/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Retour sur l'actualité récente du secteur automobile
11/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Intégration de critères ESG dans notre gestion
12/19	<i>Lettre mensuelle</i>	Le message de la gestion pour 2020

3.1.5. Encours du fonds ACTIONS 21

Données arrêtées au 31/12/2019

● Encours ACTIONS 21

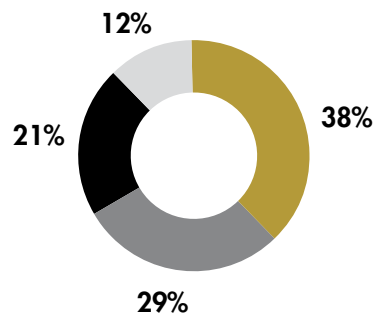


**ENCOURS
GESTION 21 :
335 M€
(AVEC LES MANDATS)**

● Répartition des encours ACTIONS 21

Données arrêtées au 31/12/2019

Typologie d'actifs	Poids
Sociétés de gestion/Gestions privées	38%
Institutionnels	29%
CGP	21%
Personnes physiques	12%



- Sociétés de gestion/Gestions privées
- Institutionnels
- CGP
- Personnes physiques

● Comment souscrire (part AC) ?

Plateformes

AEP
AG2R LA MONDIALE
AGEAS
ALLIANZ - AVIP
ALPHEYS
AXA THEMA
CARDIF
CNP
FINANCIÈRE D'UZÈS
GENERALI
INTENCIAL
NATIXIS WEALTH MANAGEMENT
NORTIA
ORADEA VIE
PRIMONIAL
SPIRICA
SWISS LIFE
UAF LIFE
UBS
VIE PLUS

**Retrouvez
le détail du tableau
des référencements
GESTION 21
sur notre site
Internet**

PEA

3.1.6. Toutes nos informations en ligne

Retrouvez
notre équipe
sur notre site
internet



Informations
chez nos
partenaires
média Web



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



3.2 Démarches responsables

3.2.1 Notre approche ESG

1^{er} JANVIER 2020
Intégration des critères ESG
dans la gestion de 100%
de nos portefeuilles

● Pour quels fonds ?



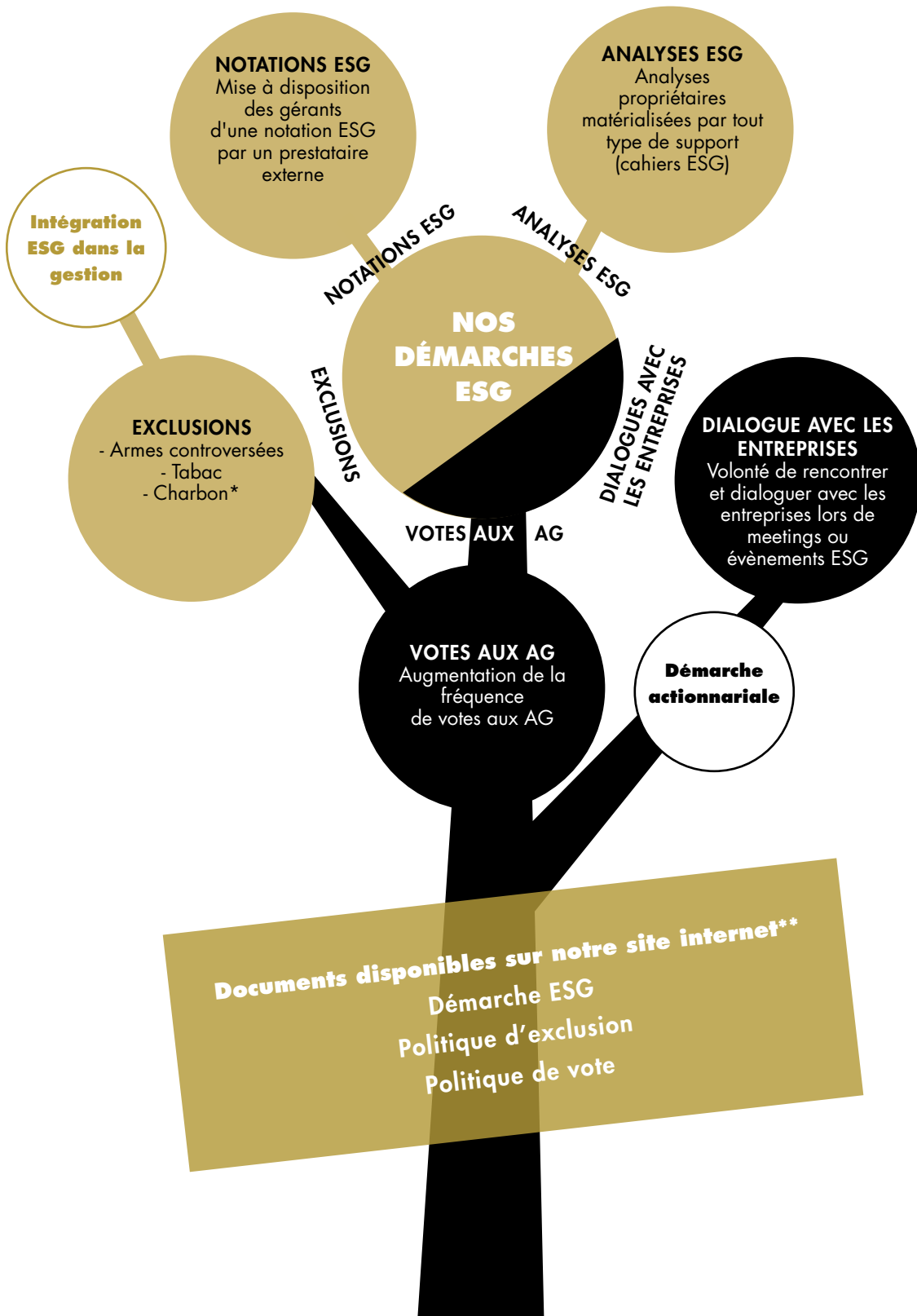
● Pour quelles raisons ?



● Par quel process ?



● **Quelles sont nos démarches ?**



*Les entreprises dont plus de 20% des revenus sont issus à partir de l'extraction de charbon
et Les entreprises dont plus de 20% des revenus proviennent de la production d'énergie générée par le charbon
**Documents disponibles notre site internet : <http://gestion-21.fr/>

● Quels sont nos moyens ?

Prestataires externes	Données fournies / Expertise
Vigeo Eiris	Notations ESG Liste d'exclusion construite selon nos filtres Suivi des controverses
Sustainalytics	Listes d'exclusions
OFG recherche	Analyses sur la gouvernance
Brokers	Analyses sectorielles, thématiques, cas par cas...
Autres sources	Publications des émetteurs, médias, site ONG...

Moyens internes

4 gérants et 2 analystes

1 comité ISR
Trimestriel

1 comité de gestion
*Mensuel intégrant
la dimension ESG*

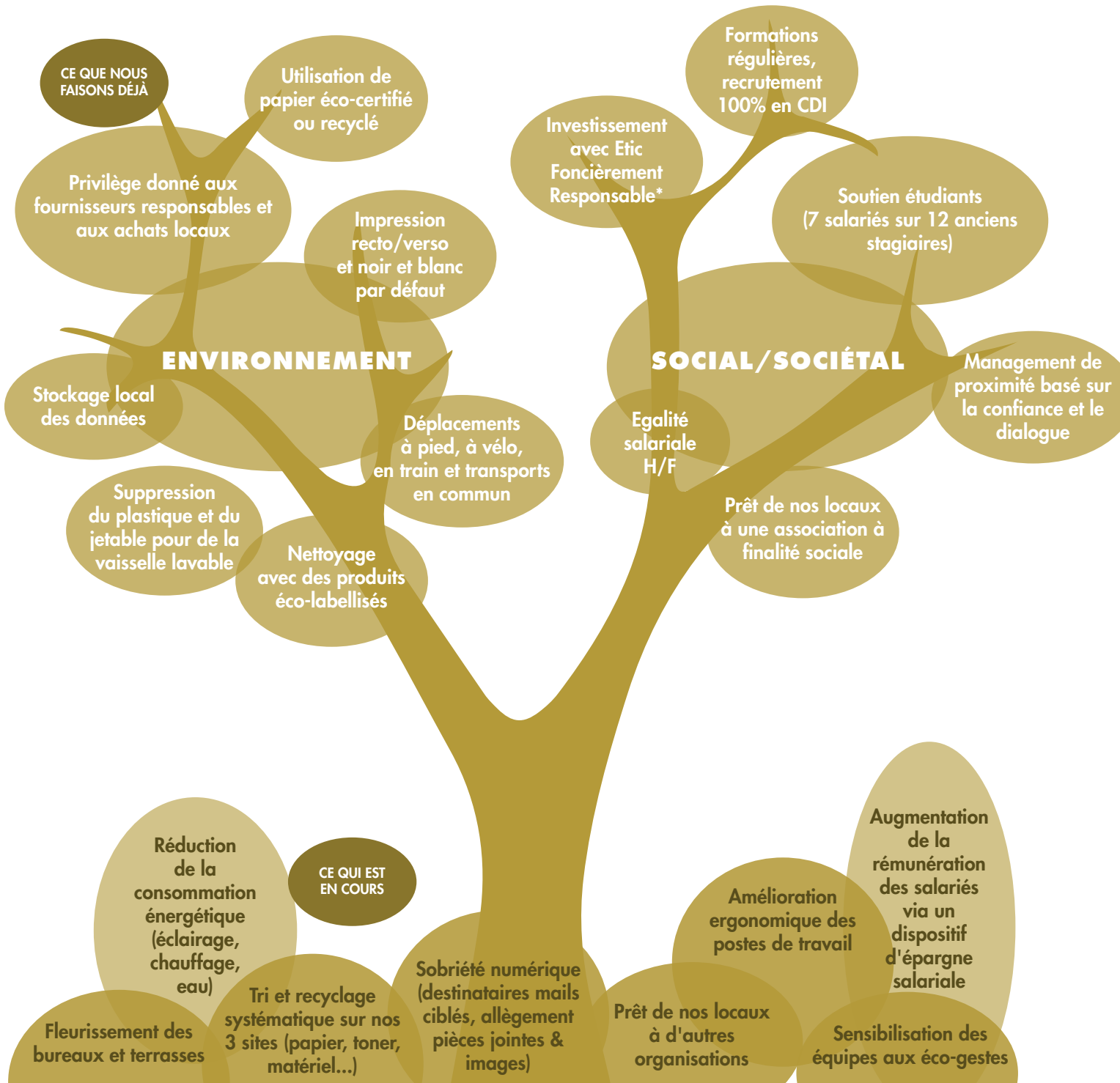
● Les premières analyses ESG réalisées

- La cotation de la Française des Jeux
- L'organisation et la gouvernance de Renault
- La réglementation des émissions de CO₂ : conséquences pour les constructeurs automobiles

3.2.2 Notre approche RSE

En cohérence avec l'intégration d'une analyse extra-financière dans la gestion de ses portefeuilles, Gestion 21 perfectionne ses pratiques et complète sa démarche

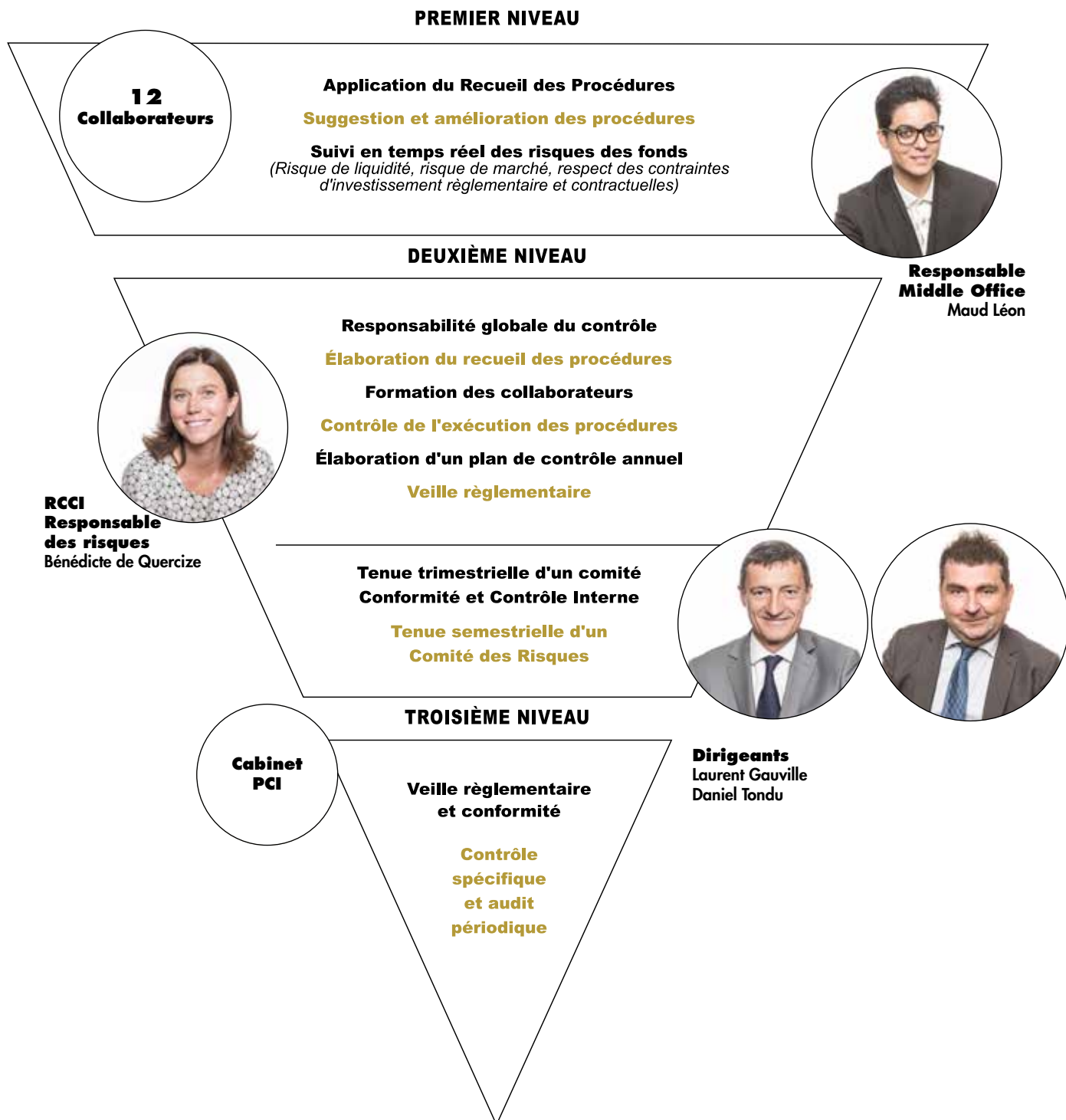
existante afin de cocher au fur et à mesure toutes les cases de la responsabilité sociale et environnementale pour ses 3 sites !










* surfaces de bureaux et commerces partagés, à loyers et charges modérés, dédiés aux acteurs du changement sociétal et à haute qualité sociale et environnementale

3.3 Conformité et contrôle interne

3.3.1 Organisation du contrôle et de la conformité au sein de GESTION 21



3.3.2 Reporting

	Reporting aux dirigeants	Reporting au conseil d'administration
Rapport annuel sur la conformité et le contrôle interne		
Comité Conformité et Contrôle interne	 1 par trimestre	
Comité des Risques	 1 par semestre	
Cahier des Risques		
Rapport Contrôle 3ème niveau		

*Le Conseil d'administration de GESTION 21 est composé de 5 administrateurs dont 3 indépendants

3.3.3 Reporting mis à disposition des investisseurs

En réponse à	Format	Canal d'envoi	Fréquence d'envoi
PRIIPS	EPT - UCITS	Mail ou sFTP	Annuelle et/ou en cas de changement
MIF II	EMT	Mail ou sFTP	Annuelle et/ou en cas de changement
Solvency II	Ampère ou Tripartite	Mail	Trimestrielle
IFI	Transparence fiscale de l'Actif	Mail	Annuelle

● **Avertissement**

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé, ni une recommandation d'investissement. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement.

Toute souscription 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, sur simple demande auprès de GESTION 21 ou sur son site internet (www.gestion21.fr).

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

Les parts 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 fonds est exposé à un risque de perte en capital.

Risque action

Les investisseurs supportent un risque action (volatilité) à hauteur minimum de 75%. La variation des cours des actions peut faire baisser la valeur liquidative du fonds. Les choix de gestion peuvent conduire à une exposition du fonds 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 à ce fonds repose sur la sélection de valeurs. Il existe un risque que le fonds ne soient pas investis à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

Les informations contenues dans ce document sont inévitablement partielles et incomplètes et n'ont pas de valeur contractuelle. Elles sont également susceptibles d'évolution.



GESTION 21

8 rue Volney, 75002 Paris

www.gestion21.fr

Linked  

Dépositaire : Caceis Bank
Commissaire aux comptes : Deloitte

Relations Investisseurs

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

Aymeric Pélissier - a.pelissier@gestion21.fr - 01 84 79 90 29

Eliesse Boudokhane - e.boudokhane@gestion21.fr - 01 84 79 90 32

ACTIONS 21 (A) FR 00 10 54 18 13

ACTIONS 21 (I) FR 00 10 53 91 97

ACTIONS 21 (L) FR 00 13 32 70 46