



Daniel Tondou
Gérant

Silvère Poitier
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Crise sanitaire, début de l'analyse des effets pour les entreprises

Alors que la date de sortie du confinement (11 mai) focalise toutes les attentions, ce n'est pas encore la sortie de la crise sanitaire annoncée. Les incertitudes sont nombreuses quant à son ampleur et sa durée. Les entreprises subissent en conséquence la même incertitude.

Notre conviction est triple :

- 1) La reprise d'activité sera rapide car l'ensemble des acteurs économiques (entreprises, salariés, pouvoirs publics) souhaitent sortir au plus vite de 2 mois d'arrêt.
- 2) Le rattrapage du niveau d'activité antérieur ne sera pas homogène selon les secteurs ; certains ne récupéreront pas avant longtemps le niveau de 2019 (hôtellerie, transports collectifs, loisirs, aéronautique).
- 3) Le fonctionnement d'une économie avec barrières sanitaires se traduira par une productivité plus faible et des coûts qui réduiront le niveau de la richesse globale.

L'offre et la demande adressées à chaque secteur n'ont aucune raison de correspondre avec un retournement d'activité aussi brutal. Les stocks d'un côté et les pénuries de l'autre sont inévitables. Il est très difficile dans ces conditions d'apprécier les effets réels de la situation pour les entreprises. Certaines passeront la crise avec peu d'effet sur le niveau de leur chiffre d'affaires ; à l'extrême, d'autres devront faire des augmentations de capital.

Les valorisations sont très attractives si on considère que l'activité économique retrouvera rapidement et uniformément son niveau de 2019. Cela sera le cas pour certaines entreprises. La sélection de secteurs et de valeurs doit mettre en rapport des baisses de valorisation parfois très importantes avec les baisses effectives d'activité et de résultats.

Décisions de gestion

Avec la perspective du 11 mai autorisée par les effets positifs du confinement sur la propagation du virus dans la société, le marché a réagi en avril avec une performance positive significative. Nous avons très rapidement, début avril, réinvesti la trésorerie de 17% de la fin du mois précédent.

Nos achats ont principalement porté sur les titres suivants :

- après avoir réduit fortement les foncières de centres commerciaux en février et mars, nous avons reconstitué une position globale sur ce secteur de 10 % du portefeuille ; la réouverture des centres commerciaux soutiendra une revalorisation du secteur.

- nous avons porté à 9 % le secteur bancaire (contre 3 % fin décembre) pour deux raisons : la situation financière des banques est beaucoup plus solide que lors de la crise de 2008 avec deux fois plus de fonds propres. Le secteur va bénéficier du soutien à l'économie des gouvernements sous la forme de prêts garantis aux entreprises d'une enveloppe sans précédent (300 Md€).

Source : GESTION 21

SELECTIONNÉ PAR



PRINCIPALES POSITIONS

Unibail R-W
Engie
Axa
Peugeot
Total

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Klepierre	Synergie
BNP	
Crédit agricole	

VALORISATION 2020e¹

	Fonds	CAC 40
VE/CA	0,79x	1,29x
VE/EBIT	8,2x	11,7x
PER ²	10,8x	17,5x

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

HISTORIQUE DE PERFORMANCES

PERFORMANCES ANNUALISEES

	Création ³	10 ans	5 ans
Part I	+0,8%	+3,2%	-4,1%
Indice ⁴	+1,3%	+4,4%	+0,1%

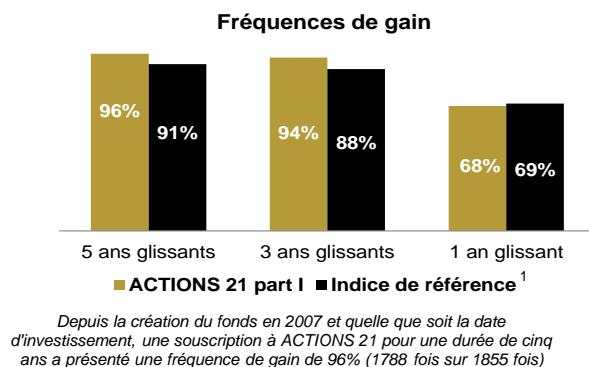
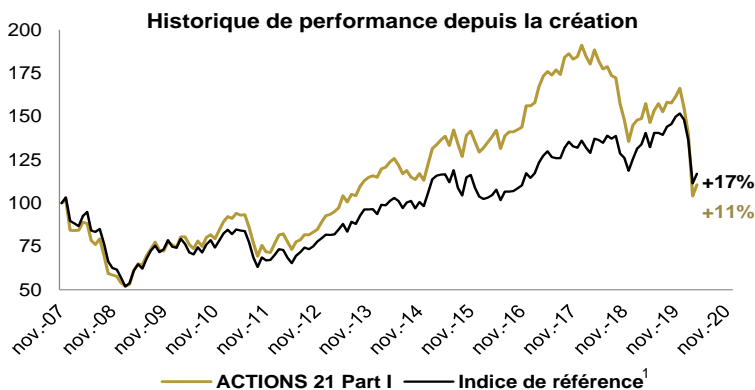
PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ³	10 ans	5 ans
Part I	+11%	+37%	-19%
Indice ⁴	+17%	+53%	+0%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Avril
Part I	+34%	+9%	-15%	+25%	+30%	-2%	+20%	+15%	+18%	-26%	+23%	-34%	+6,3%
Indice ⁴	+28%	-0%	-14%	+19%	+21%	+2%	+11%	+8%	+13%	-10%	+28%	-23%	+5,0%

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



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

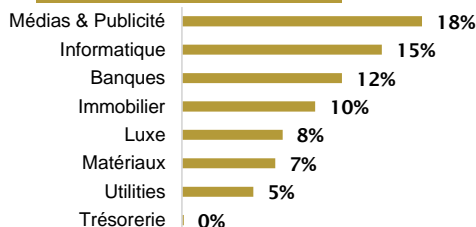
PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	32
Capitalisation moyenne pondérée (Mds €)	24
Capitalisation médiane (Mds €)	6
Nombre de valeurs du CAC 40	15 sur 40
Poids des valeurs du CAC 40 dans l'actif	61%
Taux d'investissement actif vs CAC 40*	72%
Liquidité 1 jour du fonds ²	91%

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

* Taux d'investissement actif calculé sur 100% de l'actif net

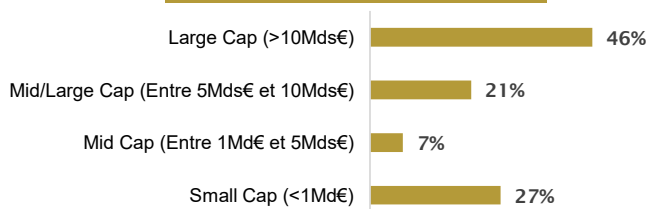
REPARTITION SECTORIELLE



INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité	+20%	+20%	+30%
Volatilité indice ¹	+20%	+19%	+28%
Béta vs indice ¹	0,94	1,01	1,02
Ratio de Sharpe	-0,96	-1,77	-0,99
Max drawdown	-54%	-54%	-48%
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 Europerf	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 30/04/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.



Daniel Tondou
Gérant

Richard Trainini
Analyste

Silvère Poitier
Gérant

Crise sanitaire, début de l'analyse des effets pour les entreprises

Alors que la date de sortie du confinement (11 mai) focalise toutes les attentions, ce n'est pas encore la sortie de la crise sanitaire annoncée. Les incertitudes sont nombreuses quant à son ampleur et sa durée. Les entreprises subissent en conséquence la même incertitude.

Notre conviction est triple :

- 1) La reprise d'activité sera rapide car l'ensemble des acteurs économiques (entreprises, salariés, pouvoirs publics) souhaitent sortir au plus vite de 2 mois d'arrêt.
- 2) Le rattrapage du niveau d'activité antérieur ne sera pas homogène selon les secteurs ; certains ne récupéreront pas avant longtemps le niveau de 2019 (hôtellerie, transports collectifs, loisirs, aéronautique).
- 3) Le fonctionnement d'une économie avec barrières sanitaires se traduira par une productivité plus faible et des coûts qui réduiront le niveau de la richesse globale.

L'offre et la demande adressées à chaque secteur n'ont aucune raison de correspondre avec un retournement d'activité aussi brutal. Les stocks d'un côté et les pénuries de l'autre sont inévitables. Il est très difficile dans ces conditions d'apprécier les effets réels de la situation pour les entreprises. Certaines passeront la crise avec peu d'effet sur le niveau de leur chiffre d'affaires ; à l'extrême, d'autres devront faire des augmentations de capital.

Les valorisations sont très attractives si on considère que l'activité économique retrouvera rapidement et uniformément son niveau de 2019. Cela sera le cas pour certaines entreprises.

La sélection de secteurs et de valeurs doit mettre en rapport des baisses de valorisation parfois très importantes avec les baisses effectives d'activité et de résultats.

Décisions de gestion

Avec la perspective du 11 mai autorisée par les effets positifs du confinement sur la propagation du virus dans la société, le marché a réagi en avril avec une performance positive significative. Nous avons très rapidement, début avril, réinvesti la trésorerie de 17% de la fin du mois précédent.

Nos achats ont principalement porté sur les titres suivants :

- après avoir réduit fortement les foncières de centres commerciaux en février et mars, nous avons reconstitué une position globale sur ce secteur de 10 % du portefeuille ; la réouverture des centres commerciaux soutiendra une revalorisation du secteur.

- nous avons porté à 9 % le secteur bancaire (contre 3 % fin décembre) pour deux raisons : la situation financière des banques est beaucoup plus solide que lors de la crise de 2008 avec deux fois plus de fonds propres. Le secteur va bénéficier du soutien à l'économie des gouvernements sous la forme de prêts garantis aux entreprises d'une enveloppe sans précédent (300 Md€).

SELECTIONNÉ PAR



Zi Sélection
Le fonds révélateur de talents

PRINCIPALES POSITIONS

Unibail R-W
Engie
Axa
Peugeot
Total

PRINCIPAUX MOUVEMENTS

Achat	Vente
Klepierre	Synergie
BNP	
Crédit agricole	

VALORISATION 2020e¹

	Fonds	CAC 40
VE/CA	0,79x	1,29x
VE/EBIT	8,2x	11,74x
PER ²	10,8x	17,5x

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	-0,1%	+2,3%	-4,8%
Indice ⁴	+1,3%	+4,4%	+0,1%

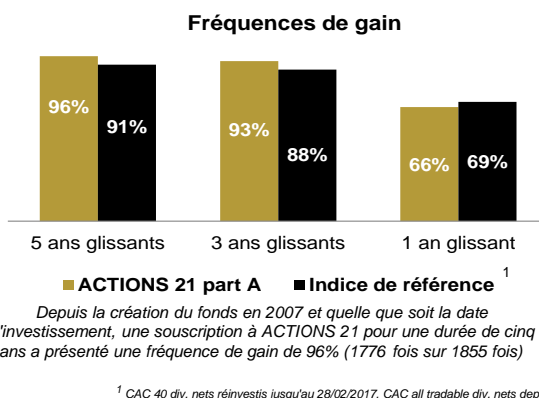
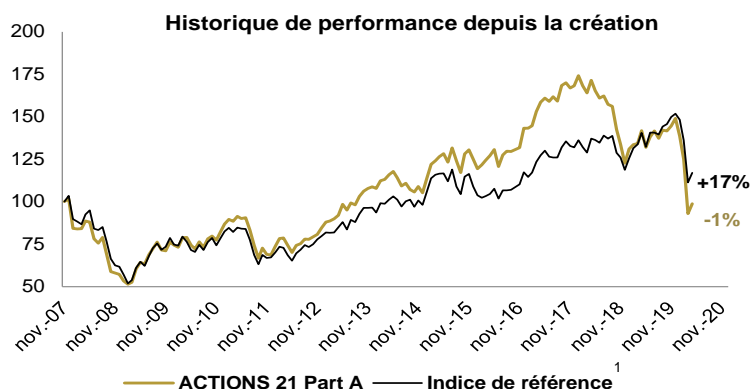
PERFORMANCES GLISSANTES

	Création ³	10 ans	5 ans
Part A	-1%	+25%	-22%
Indice ⁴	+17%	+53%	+0%

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Avril
Part A	+33%	+8%	-16%	+23%	+29%	-3%	+19%	+15%	+18%	-27%	+22%	-34%	+6,2%
Indice ⁴	+28%	-0%	-14%	+19%	+21%	+2%	+11%	+8%	+13%	-10%	+28%	-23%	+5,0%

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



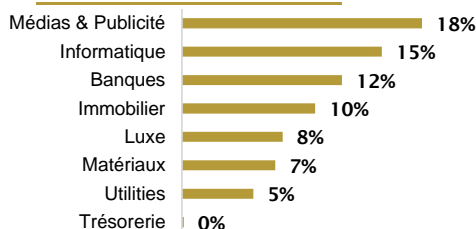
STRUCTURE DU PORTEFEUILLE

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Nombre de valeurs	32
Capitalisation moyenne pondérée (Mds €)	23,6
Capitalisation médiane (Mds €)	6
Nombre de valeurs du CAC 40	15 sur 40
Poids des valeurs du CAC 40 dans l'actif	61%
Taux d'investissement actif vs CAC 40	72%
Liquidité 1 jour du fonds ²	91%

² Poids du fonds vendu en 1 jour, sur la base de 100% des volumes moyens 1 an de la principale bourse de cotation
³ Taux d'investissement actif calculé sur 100% de l'actif net

REPARTITION SECTORIELLE

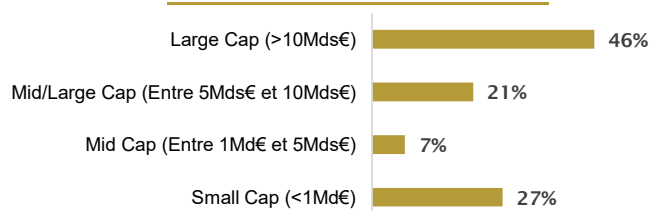


⁴ Dont 8% dans une SICAV Monétaire

INDICATEURS STATISTIQUES

	5 ans	3 ans	1 an
Volatilité	+20%	+20%	+30%
Volatilité indice ¹	+20%	+19%	+28%
Béta vs indice ¹	0,94	1,01	1,02
Ratio de Sharpe	-1,11	-1,85	-1,01
Max drawdown	-55%	-55%	-48%
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 Europerf	Actions françaises générales	Droit d'entrée	Max 4% TTC
Eligibilité PEA	Oui	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



Eliessa 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 30/04/2020 et susceptibles d'évoluer dans le temps.