

ACTIONS 21

**2022,
LE DÉBUT DU
RATTRAPAGE
DE LA VALUE**





Daniel Tondu,
Gérant du fonds ACTIONS 21

Silvère Poitier
Gérant du fonds ACTIONS 21

Alexis Chebli
Gérant du fonds ACTIONS 21

Valérie Salomon Lièvin
Directrice Commerciale

Delphine Deltour
Responsable de l'administratif

Maria Correia
Responsable de la conformité et du contrôle interne

Salma Selouani
Responsable du middle-office

La société GESTION 21 a été fondée en 2007
par **Daniel Tondu** et **Laurent Gauville**

*Ce document est une communication publicitaire à destination de nos clients et prospects (institutionnels, sociétés de gestion, CGP).
Veuillez vous référer au prospectus et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement.*

ACTIONS 21 a retrouvé des résultats de premier plan depuis 2 ans après 3 années difficiles pour la Value.

Nos trois fonds ont tous réalisés une surperformance en 2022 : +5% pour IMMOBILIER 21, +3% pour OCC 21 et +4% pour ACTIONS 21.

La normalisation économique et monétaire nous rend confiants dans la poursuite de ce parcours positif.

Le marché est Value pour de très nombreuses entreprises. De bonnes performances en perspective pour 2023.

Il ne faut pas s'attendre à moins de volatilité à cause de la crispation générale sur le sujet de l'inflation.

L'inflation va par ailleurs apporter une croissance nominale réconfortante pour les ménages comme pour les entreprises alors que les volumes sont proches de zéro et que le pouvoir d'achat est affecté négativement.

Le travail du gérant Value va s'exprimer d'une manière nouvelle à cause de l'articulation complexe entre la hausse des coûts (matières, transport, énergie, salaires) et les hausses de prix. Cela sera central dans l'analyse des sociétés.

Enfin, la transition énergétique crée des opportunités pour de nombreuses années ; il faudra les saisir et valoriser ainsi une démarche ESG Climat qui progresse.

NB! : le magazine présente deux plans (cf. sommaire). Le premier correspond aux articles écrits par l'ensemble de l'équipe et le second regroupe, comme chaque année, les données quantitatives relatives au fonds ACTIONS 21.



Un bilan 2022 positif

Une bonne performance relative (+4%)

Grâce à des choix sectoriels contributeurs (foncières de centres commerciaux, utilities, médias,...)

Malgré une performance absolue légèrement négative (-4%)

Grâce au début du rattrapage de la Value et au stock picking

Et un retour en haut des classements

(4ème/115 sur 1 an et 16ème/110 sur 2 ans)*

Une contribution de l'ESG Climat à la surperformance (+2%)

*Avec une surperformance de notre indicateur "part verte"
et une performance absolue de la poche "transition énergétique" de +4%*



*Europerformance, retraité des multivaleurs de parts

Le cas d'investissement d' ACTIONS 21

**Une gestion Value multicap
de long terme**

**Poursuite du rattrapage
de la Value en 2023**

**Un stock picking
qui a retrouvé des couleurs
depuis 2 ans**

**Un ESG Climat qui vise
à renforcer la performance
financière**

**Une gestion active
de conviction**

**Des choix sectoriels
affirmés**



Le fonds est labellisé ISR et article 8 SFDR

L'équipe, page 1
Le message des gérants, page 2

Bilan 2022 et Perspectives 2023, page 8

ACTIONS 21 en 2022 : une bonne performance, page 8

La Value reprend des couleurs, page 10

ACTIONS 21 : un fonds "actif", page 11

Les marchés Actions guidés par la macro, page 12

Quid de 2023 ? , page 14

Les satisfactions de 2022, page 16

Les médias, page 16

L'énergie, page 17

L'écosystème énergétique en marche vers la transition, page 18

Performance ESG, page 22

Rendre compte de la performance ESG Climat, page 22

Anticiper l'arrivée de la Taxinomie, page 23

Nos convictions pour 2023, page 24

Relations investisseurs, page 28

ACTIONS 21

Performance 2022 ACTIONS 21 vs Indice, page 8

Performance 5 ans ACTIONS 21 vs Indice, page 9

Caractéristiques de valorisation, page 10

Impact des mouvements sur la performance, page 11

Campagnes actionnariales réalisées en 2022, page 18

Indicateurs de gouvernance, page 19

Indicateurs environnementaux, page 23

Composition du fonds au 30/12/2022, page 25

Les comptes annuels sont disponibles sur demande

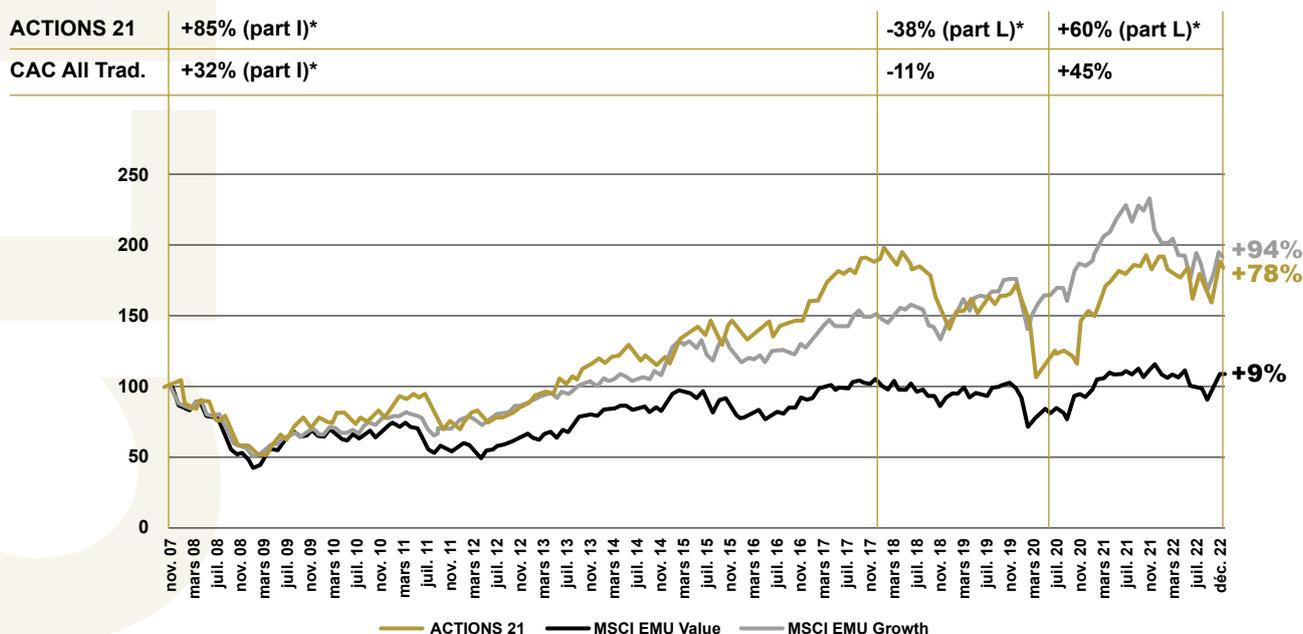
ACTIONS 21 en 2022 : une bonne performance

De la création du fonds en 2007 à fin 2017, alors que l'équilibre entre Value et Croissance était respecté, le fonds ACTIONS 21 a très largement surperformé son indice de référence

(+53%). Entre janvier 2018 et le début des confinements en Europe (avril 2020), la Croissance a fortement surperformé la Value et ACTIONS 21 de surcroît. Depuis mai 2020, la Value

surperforme légèrement la Croissance et ACTIONS 21 en profite.

ACTIONS 21 vs MSCI VALUE vs GROWTH



*Création de la part L le 11/04/2018

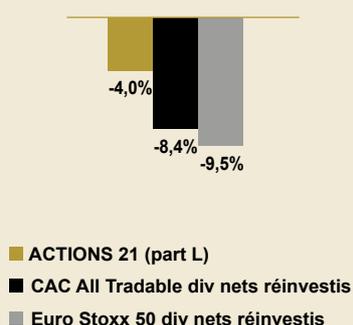
La performance 2022 du fonds ACTIONS 21 a été plus que satisfaisante (-4% sur la part L), surperformant son indice le CAC All Tradable de +4%. Le positionnement Value et le

stock picking ont entraîné cette surperformance qui permet au fonds ACTIONS 21 de retrouver de hauts niveaux de classements.

ACTIONS 21 a retrouvé des classements élevés sur 1 et 2 ans

Durée	Quantalys	EUROPERFORMANCE
	30/12/2022	30/12/2022
1 mois	28/107	35/116
3 mois	9/107	5/116
6 mois	1/107	NC
1 an	4/107	4/115
2 ans	NC	16/110
3 ans	82/98	65/104
5 ans	87/91	80/88

Performance 2022 d'ACTIONS 21

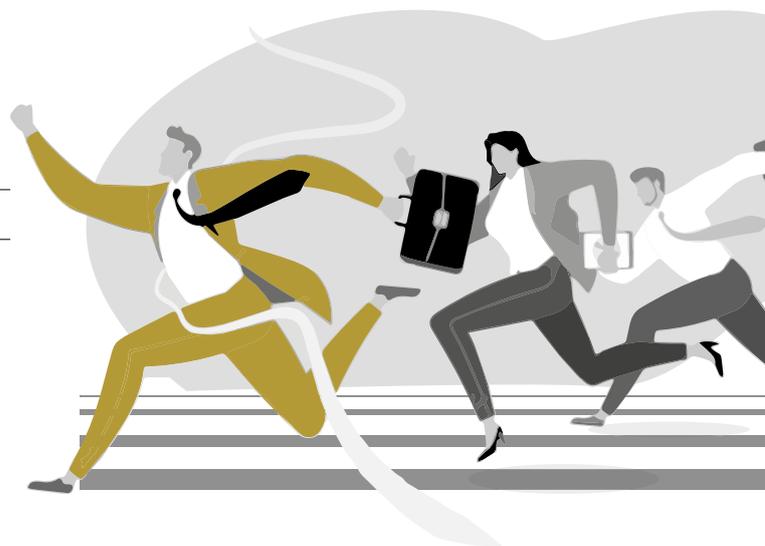


Données au 30/12/2022.
Sources : GESTION 21, Refinitiv
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.



Parallèlement à son retour en haut des classements, **ACTIONS 21** se classe aujourd'hui parmi les meilleurs fonds de stock picking comparables.

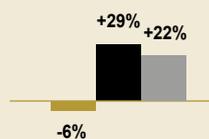
Libellé	2022 (30/12/2022)		2 ans	
	Perf.	Rang	Perf.	Rang
ACTIONS 21	-4%	4/115	+19%	16/110
Centifolia	-0,3%	1/115	+20%	6/110
Moneta Multi Caps C	-8%	24/115	+11%	61/110
Dorval Manager I	-6%	11/115	+8%	77/110
Sycomore Francecap I	-10%	52/115	+10%	68/110
Mandarine Opportunités I	-16%	97/115	+4%	89/110



Source : Europerformance

Performance 5 ans d'ACTIONS 21

La mauvaise performance du fonds sur 5 ans s'explique en partie par 3 années de sous-performance de la Value à partir de 2018.



- ACTIONS 21 (part I)
- CAC all tradable div nets réinvestis
- Euro Stoxx 50 div nets réinvestis

Données au 30/12/2022.
Sources : GESTION 21, Euronext
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures
Le fonds présente un risque de perte en capital, un risque Actions (volatilité) et un risque lié à sa gestion discrétionnaire.

La Value reprend des couleurs

En 2022, les indices ont baissé de 10% environ alors que les résultats des entreprises ont progressé de 20%.

En conséquence, la valorisation des entreprises s'est significativement dépréciée. On peut affirmer que l'ensemble du marché est devenu Value.

Il n'est pas rare de trouver des entre-

prises valorisées moins de 5 fois leurs résultats (Stellantis, TotalEnergies, ArcelorMittal...).

LVMH s'est payé moins de 20x ses résultats fin septembre. Dans cet environnement, c'est le style Value qui s'en est le mieux sorti avec de meilleures performances.

	Performance 2022
MSCI EMU Value*	-5,6%
MSCI EMU*	-12,5%
MSCI EMU Growth*	-19,8%

*Dividendes nets réinvestis

Pourquoi la Value a-t-elle surperformé la Croissance ?

La surperformance du style Value est historiquement corrélée au niveau des taux d'intérêt.

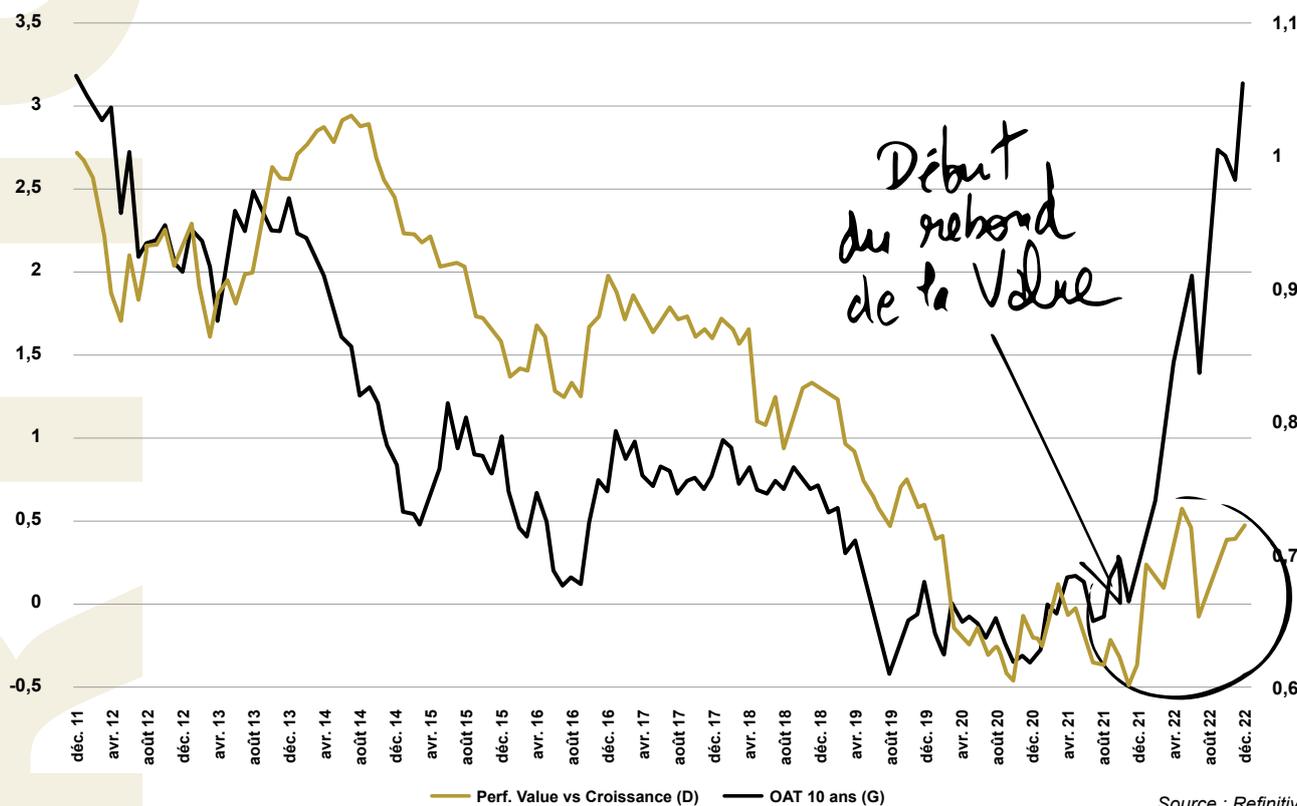
Cette corrélation est due au fait que les actions sont valorisées par actualisation des flux futurs. Plus les taux sont élevés et plus la valorisation des actions se réduit. Cela est d'autant plus vrai pour les valeurs

de Croissance, dont les valorisations dépendent en grande partie de la croissance des flux futurs. C'est notamment pour cette raison que la Value a légèrement surperformé la Croissance cette année.

L'année 2021 a permis de mettre en place un cycle favorable à la Value avec une décote historique-

ment élevée, une reprise économique post-Covid très forte et des taux longs en hausse, conséquence d'un début d'inflation. La guerre en Ukraine et les hausses de taux directeurs ont accéléré une tendance déjà en place : **la surperformance de la Value**. Le potentiel de rattrapage de la Value reste encore très élevé.

OAT 10 ans et surperformance de la Value



Source : Refinitiv

Valorisation

2022e	ACTIONS 21	CAC 40
PE	6,8	11,6
VE/CA	1,13	1,40
VE/EBIT	5,5	8,5
Prime de risque	11,6%	5,4%
Rendement dividendes	4,6%	2,5%

Décote du fonds de -32%

Source : GESTION 21
 Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement.
 Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque action (volatilité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.

ACTIONS 21 : un fonds "actif"

Le débat gestion active/passive n'est pas tranché.

Certaines études, des plus célèbres, SPIVA et Morningstar souvent citées, affirment que la gestion active ne surperforme pas les indices sur la plupart des périodes d'observation. Ces études sont très imparfaites et devraient être utilisées avec prudence pour plusieurs raisons. Cela n'étonne personne que SPIVA soit réalisée par Standard and Poor's, l'un des principaux commercialisateurs d'indices et pourtant il y a un évident conflit d'intérêts.

Deux raisons fondamentales justifient la prudence :

1 - L'univers des fonds "actifs" de ces études mélange des fonds réellement actifs et des fonds "passifs". En effet,

de nombreux fonds non officiellement indiciaires sont gérés de manière dite "benchmarquée" c'est-à-dire avec des portefeuilles très proches des indices. Sans le dire, ces fonds ne sont que des clones des indices. Ils ne peuvent, dans ces conditions, que sous performer après prélèvement des frais de gestion très supérieurs au service rendu d'une gestion quasi passive. En conséquence, les "vrais" fonds actifs, au demeurant de plus en plus minoritaires, sont noyés dans un échantillon qui ne peut pas en moyenne battre les indices par définition.

2 - Ces études ne tiennent pas compte du taux d'investissement actif (Active Share) de chaque fonds. L'Active Share est la mesure du caractère

véritablement actif d'une gestion. Il est calculé par la somme algébrique des écarts de pondération entre un portefeuille et un indice. Des études académiques de référence (Cremers 2009 et Cremers 2015, reprises dans une étude de Natixis de 2016) démontrent une relation positive entre la surperformance d'un fonds et son taux d'Active Share.

La gestion low cost indiciaire a de l'intérêt ; la gestion active en a aussi. Ce qui est véritablement en cause, c'est la gestion à coût élevé sans la valeur ajoutée d'une gestion active. Et, malheureusement, ce type de gestion est très représenté et conduit les investisseurs à s'estimer trompés à juste titre.

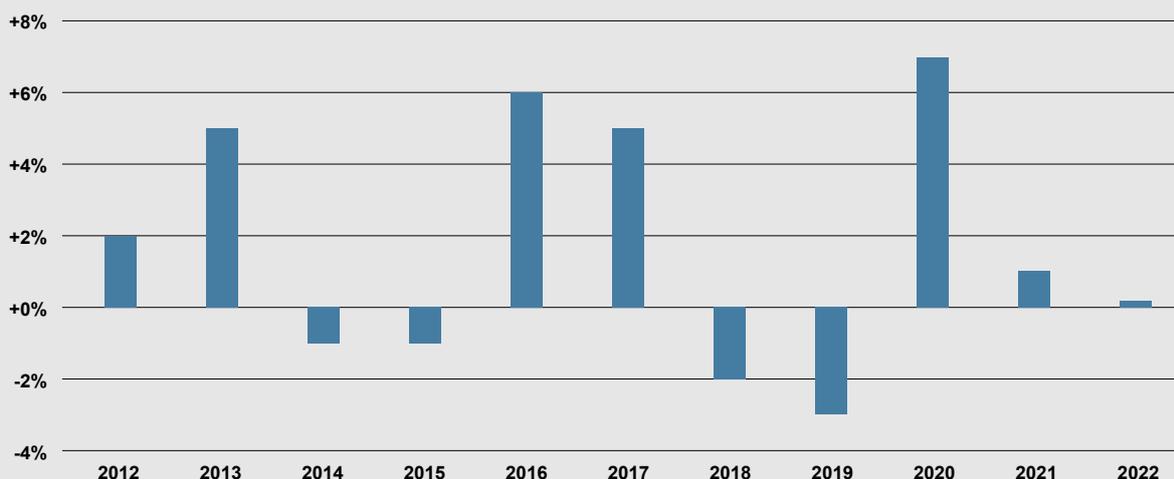
Taux d'investissement actif* annuel moyen d'ACTIONS 21

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
77%	73%	77%	75%	70%	76%	73%	77%	73%	77%	79%

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.

*Taux d'investissement actif par rapport au CAC 40 (nous considérons le CAC 40 représentatif de notre indice, les sociétés du CAC 40 représentant 86% du CAC All Tradable). Le fonds présente un risque de perte en capital, un risque Actions (volatilité) et un risque lié à sa gestion discrétionnaire. Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Impact des mouvements ACTIONS 21 sur la performance en 2022 : +0,2%



Les marchés Actions guidés par la macro

I. Environnement macro défavorable...

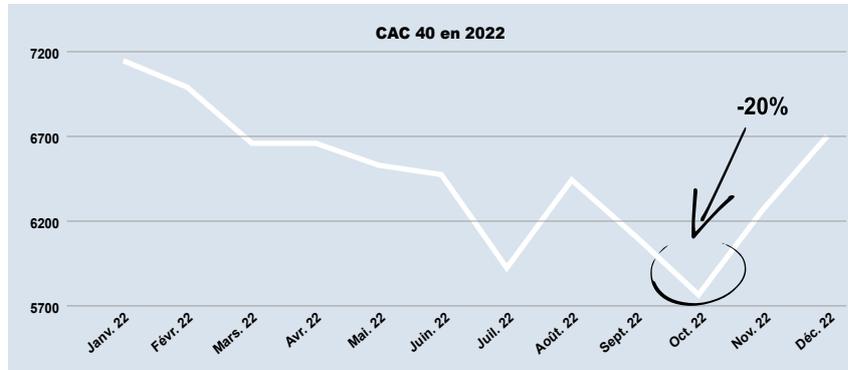
En 2022, le contexte inflationniste et les réponses monétaires ont pris le dessus sur les perspectives financières des entreprises, en tout cas aux yeux des marchés financiers.

Nous faisons cette année un constat simple, illustré par cette équation :

$$\begin{aligned}
 & \text{Guerre en Europe} \\
 & + \text{Hausse des taux} \\
 & + \text{Politique zéro Covid en Chine} \\
 & + \text{ Craintes de récession} \\
 & + \text{Résultats des entreprises} \\
 & + \text{Surperformance de la Value} \\
 & = \text{Performance absolue légèrement négative pour ACTIONS 21 (-4\%)}
 \end{aligned}$$

Revenons rapidement sur les points mentionnés qui permettent de comprendre la performance des marchés actions sur l'année 2022, car même si la performance de l'année se termine

à des niveaux légèrement inférieurs à ceux de 2021, la performance du CAC 40 a par exemple connu un point bas de l'année à **-20%**, à fin septembre :



La simplicité de l'équation doit donc être remise dans un contexte chronologique, que nous rappelons à l'aide des graphiques suivants :

La guerre en Ukraine

L'invasion de l'Ukraine par la Russie en février a entraîné une forte volatilité des marchés, ces derniers anticipant une hausse de l'inflation en raison de sanctions formulées à l'égard du premier exportateur gazier mondial.

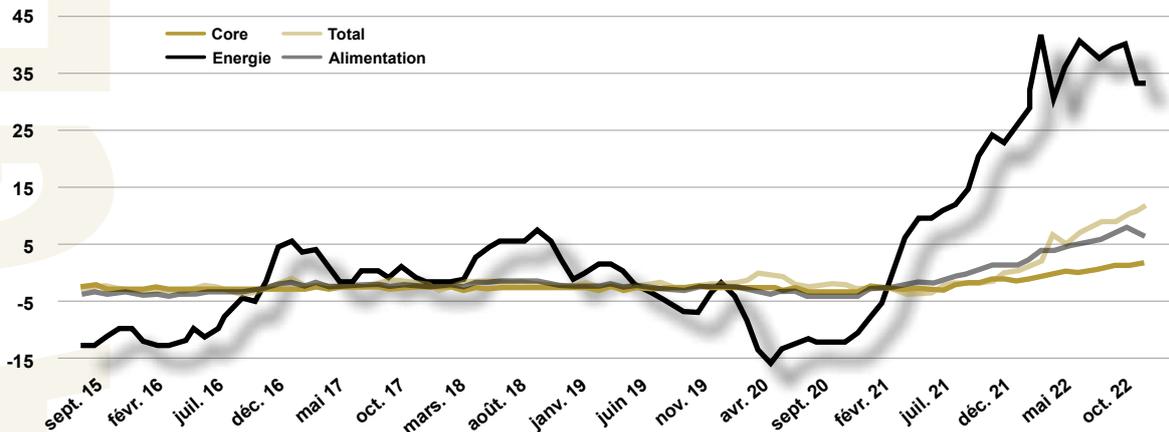


L'inflation

La forte inflation que nous connaissons a débuté dans les premiers trimestres de 2021 en raison de la reprise économique post-Covid, la robustesse de la demande n'étant pas suivie par la production des entreprises, notamment dépourvues de composants essentiels. La guerre en Ukraine, en revanche, a constitué un accélérateur de l'inflation, celle-ci atteignant des niveaux très élevés, portée par les prix de l'énergie.



Inflation zone euro (%)



Données au 30/12/2022. Sources : OCDE, Euronext

Hausse des taux directeurs

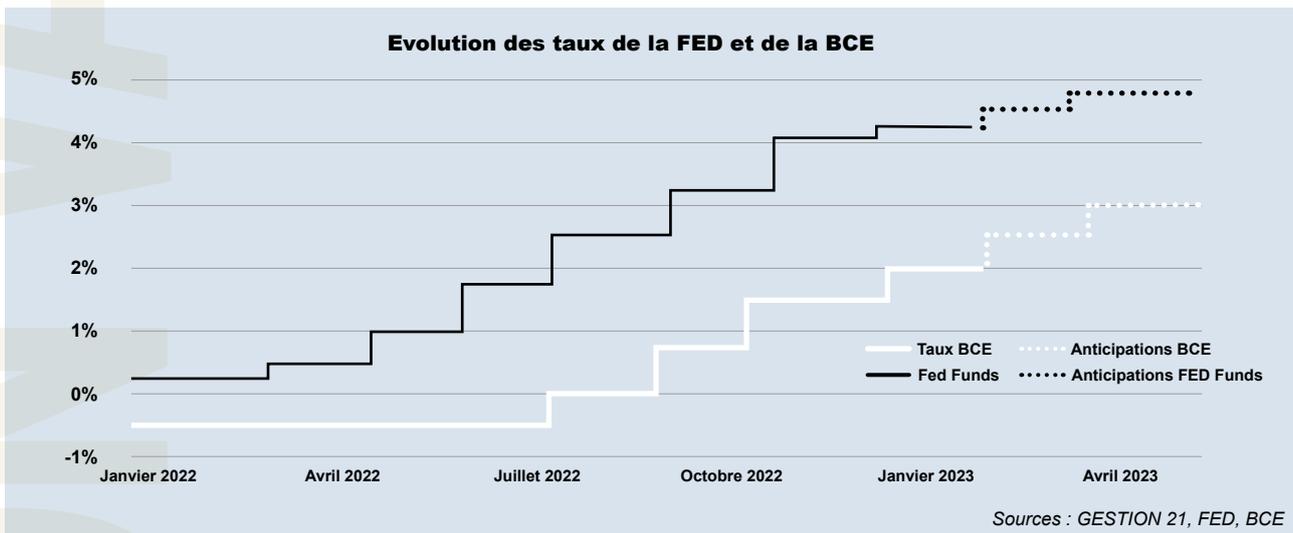
Les banques centrales, prises au dépourvu d'une inflation importante des prix de l'énergie et de nombreuses matières premières, ont voulu réagir fortement par une répétition de hausses de leurs taux d'intervention. La FED a débuté ce mouvement en mars 2022.

La BCE a attendu plus longtemps pour commencer son resserrement monétaire en juillet 2022.

En conséquence, les marchés se sont inquiétés à partir de l'été d'une possible récession. Inflation, hausse des taux et récession ont été les trois facteurs majeurs de baisse des marchés au cours de l'année. Nous n'avons pas partagé ce pessimisme principa-

lement parce que ces trois facteurs négatifs ne peuvent pas coexister ensemble fondamentalement.

D'autant que la situation des ménages comme celle des entreprises sont très solides : faible chômage dans tous les pays de l'OCDE, épargne élevée et endettement raisonnable pour les ménages, taux de marges élevés et bilans solides pour les entreprises.



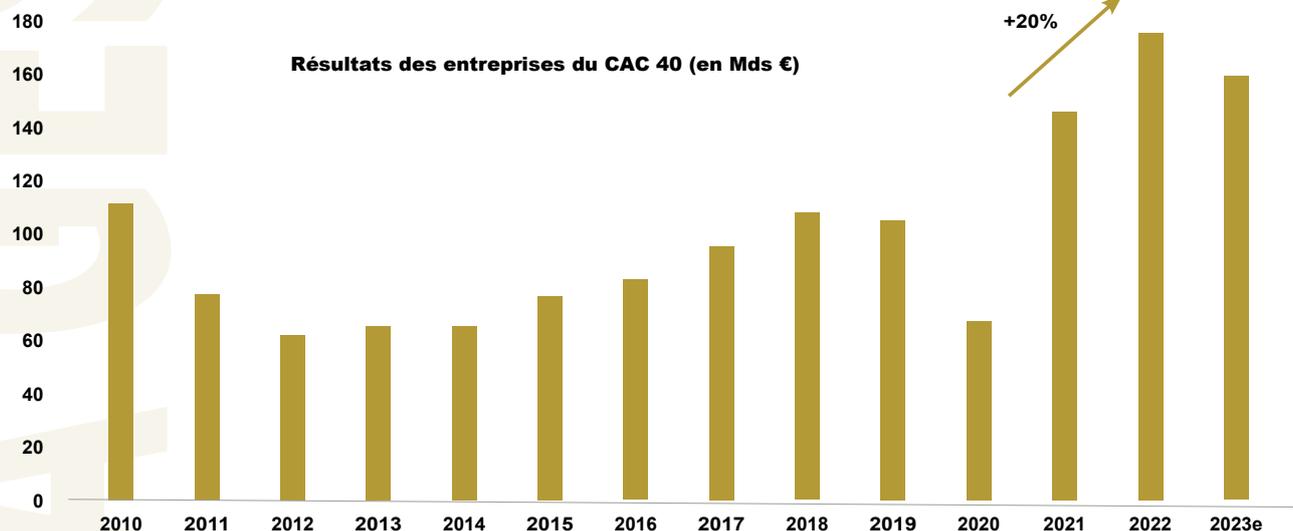
2...et résultats des entreprises excellents et oubliés

Dans ce contexte, le point le plus remarquable au niveau des entreprises a été leur capacité à réaliser des hausses de prix de leurs différents produits.

Grande nouveauté depuis 20 ans, les entreprises ont réussi par vagues

successives à faire accepter par leurs clients des hausses de prix souvent significatives : +10, +20, +30%...

Les marges des entreprises ont été très largement préservées en 2022. Nous pensons qu'il en sera de même en 2023.



Sources : GESTION 21, Refinitiv

Quid de 2023 ?

Alors que les prix des matières premières industrielles et agricoles ont reflué au 4e trimestre 2022, la transmission de ces hausses de prix aux activités de services est en cours et se traduira par une inflation étalée dans le temps en 2023 et 2024. On peut croire à une baisse de l'inflation sur un niveau de 4% fin 2023.

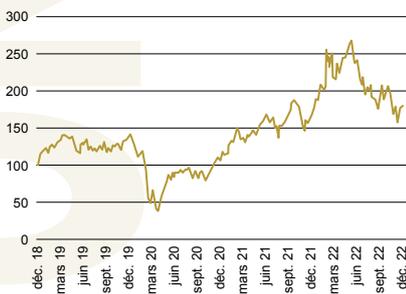
1. En 2023, la désinflation est programmée, ... les marchés devraient apprécier, ... avec de la volatilité, comme d'habitude

Nous avons constaté depuis septembre 2022 l'existence de plusieurs éléments négligés de soutien à la situation macroéconomique : taux d'intérêts réels négatifs, politiques budgétaires expansionnistes, taux de

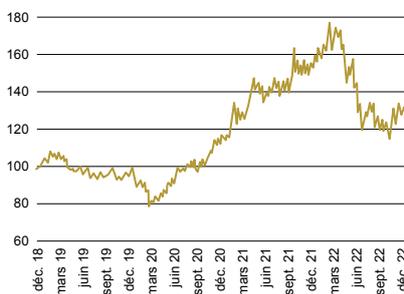
chômage réduit, épargne abondante, endettement des ménages et des entreprises réduit, effet nominal sur les salaires, résultats positifs, normalisation économique progressive en Chine.

Les marchés resteront en 2023 orientés par le rythme de réduction de l'inflation. Il y aura de la volatilité, comme chaque année, autour de ce thème macro de la désinflation.

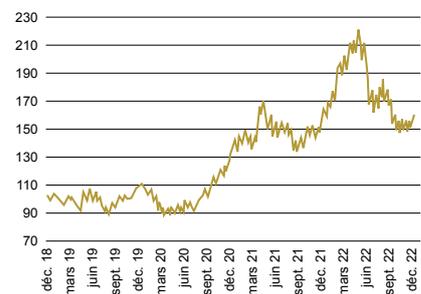
Pétrole Brent
(base 100 fin 2018)



Indice métaux
(base 100 fin 2018)



Indice matières agricoles
(base 100 fin 2018)



Source : Refinitiv

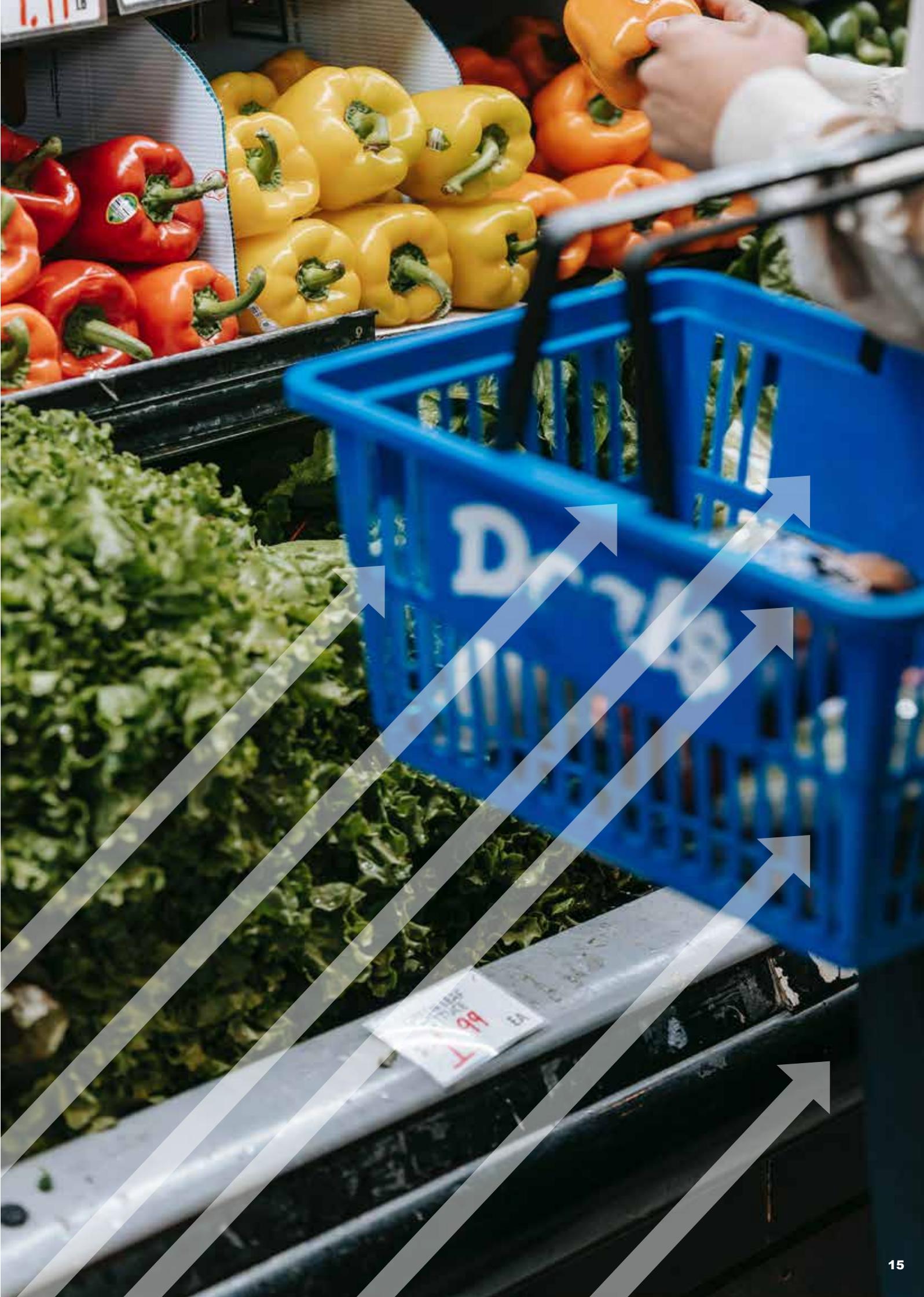
2. ...d'autant plus que les entreprises devraient également bien se comporter

Les résultats 2023 pourraient légèrement baisser, -10% selon notre base de données propriétaire, mais pas au point de générer une inquiétude démesurée.

Alors 2023, l'inverse de 2022 ?
2022 : baisse des marchés (-10%) ; hausse des résultats (+20%)
2023 : baisse des résultats (-10%) ; hausse des marchés (+25%) ?

Autrement dit, si les marchés progressent de 25%, les niveaux de valorisation auront retrouvé fin 2023 leur niveau moyen historique (malgré une baisse de 10% des résultats).





Les médias

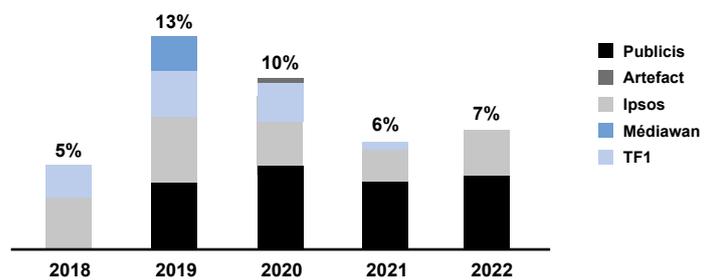
Performance du secteur* 2022
Performance ACTIONS 21 (part L)
Performance CAC All Trad. 2022

+20%
-4%
-8%

*Dans ACTIONS 21

Avec une performance moyenne du secteur dans notre portefeuille de +20% en 2022 contre -6% pour le CAC 40, les médias sont une de nos principales satisfactions de l'année.

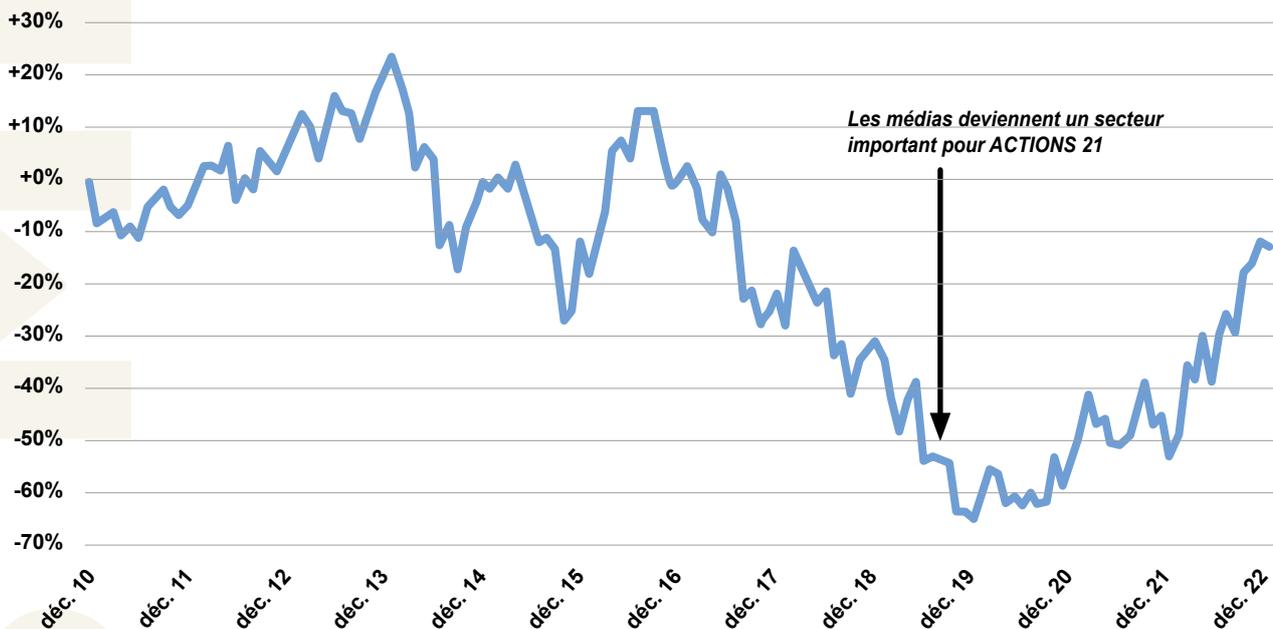
Pondération dans le portefeuille ACTIONS 21



“

A l'image de 2021, la performance de l'année 2022 est le résultat de l'analyse que nous avons réalisée sur les médias et qui nous a conduits à investir fortement sur ce secteur depuis 2019

Ecart de performance (Secteur médias - CAC 40)



Source : GESTION 21

Rappel de l'analyse

Le développement de la publicité sur internet hors des canaux traditionnels, l'arrivée des GAFAs et la concurrence des sociétés de consulting ont détourné les investisseurs du secteur.

À partir de 2017, les valorisations ont fortement baissé. Nous avons alors investi dans les entreprises ayant mis en place des stratégies convaincantes (Publicis, Ipsos...).



L'énergie

Suite à la reprise

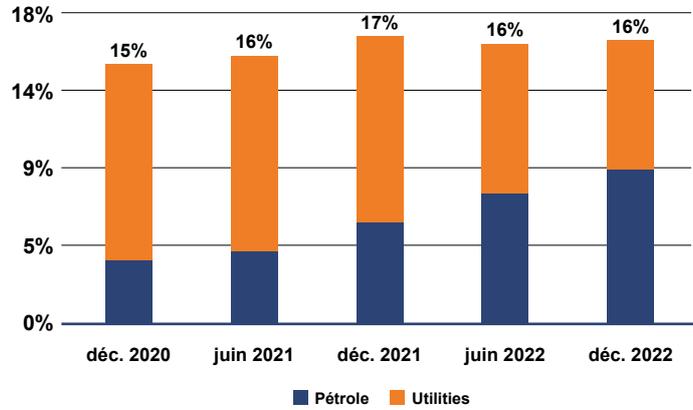
économique post covid et au déclenchement de la guerre en Ukraine, le secteur de l'énergie a bénéficié de prix records sur ses différents marchés : électricité, gaz, pétrole

A la suite de l'invasion russe en Ukraine, les prix de l'énergie se sont envolés en anticipation d'une réduction massive des livraisons de gaz par la Russie, principal exportateur de gaz mondial. Les valeurs pétrolières ont été dans un premier temps sanctionnées. Après analyse du risque "Russie", nous avons considéré que cette situation offrait plus d'opportunités que de risques. Concernant les Utilities intégrées, elles ont profité à la fois de la hausse de leurs prix de vente et de la volonté des gouvernements d'accélérer la transition écologique et de réduire la dépendance énergétique.

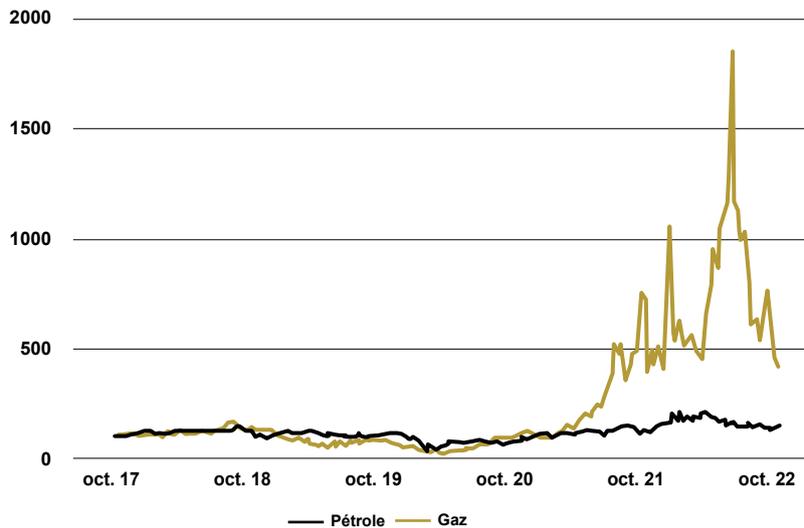
Performance du secteur* 2022	+27%
Performance ACTIONS 21 (part L)	-4%
Performance CAC All Trad. 2022	-8%

*Dans ACTIONS 21

Pondération dans le portefeuille ACTIONS 21



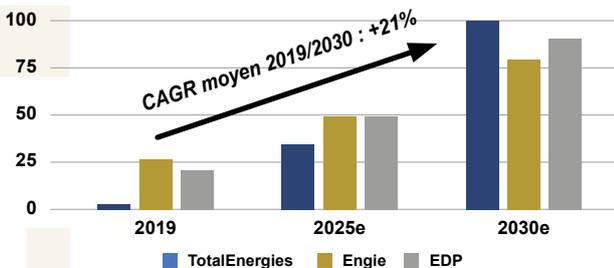
Evolution des cours de bourse du pétrole (Brent) et gaz (Dutch TTF) depuis 2017 (base 100)



Sources : GESTION 21, Refinitiv

L'approche ESG Climat d'ACTIONS 21 sur le secteur

Capacités installées en énergies renouvelables*



Source : Sociétés

Notre objectif est d'investir dans les sociétés qui ont un plan de transformation et de transition vers des énergies moins carbonées.

TotalEnergies, Engie, EDP investissent massivement dans les énergies renouvelables pour décarboner leur mix de production. Nous suivons de près l'évolution des mises en opération et des projets pour vérifier la cohérence entre leurs discours et leurs investissements.

L'écosystème énergétique en marche vers la transition

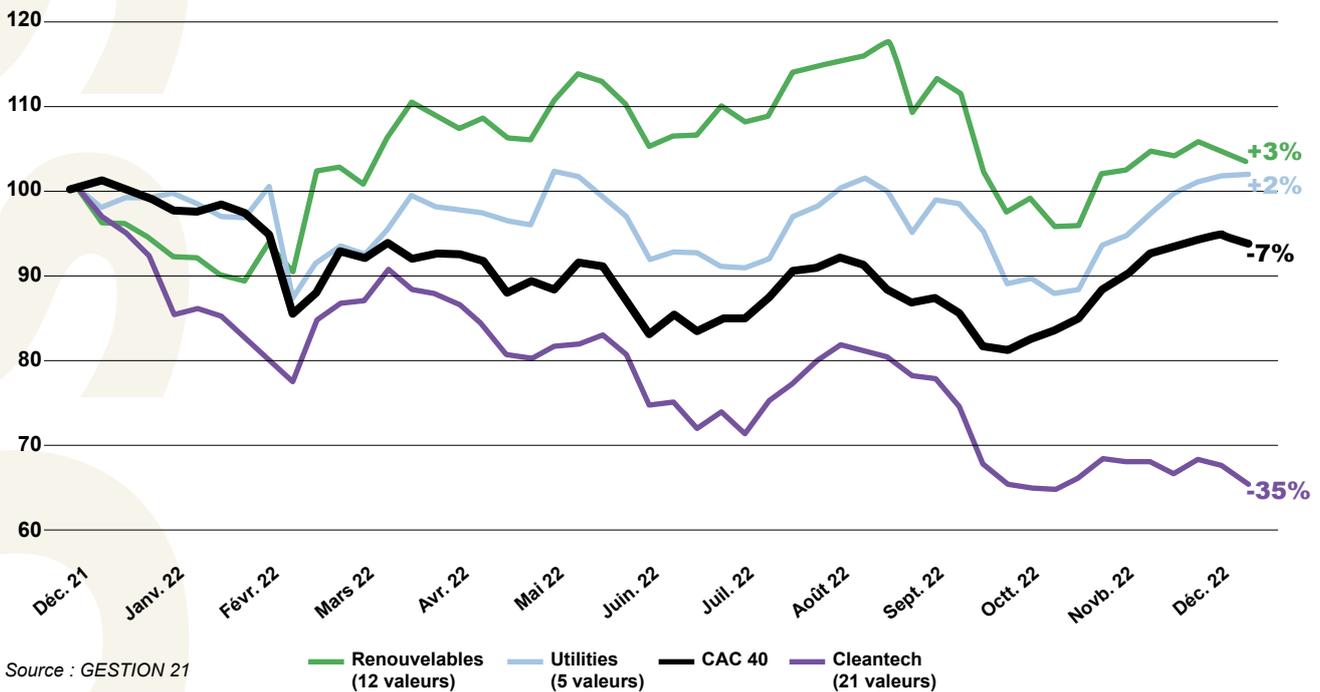
Notre stratégie d'investissement ESG Climat s'exprime fortement avec la part du portefeuille investi dans des entreprises qui participent à la transition énergétique. Dans cet écosystème, les entreprises productrices d'énergie se répartissent en 3 catégories :

- Les Utilities traditionnelles
 - Les acteurs spécialisés dans les énergies renouvelables
 - Les Cleantech (sociétés technologiques utiles à la transition énergétique)
- Ces acteurs ont connu des fortunes boursières diverses en 2022.

Renouvelables et Utilities ont profité de la hausse des prix. Les Cleantech ont souffert de la hausse des taux et de son impact sur les valorisations et les capacités de financement.

	Utilities	Cleantech	Renouvelables
Valorisation	++	-	-
ESG Climat	+	+	+
Bilan	+	-	-
Croissance des revenus	=	+	+
Innovation technologique	=	+	=
Appréciation générale	+	=	=
% du portefeuille	6%	0,2%	0%

Indices sectoriels (base 100 décembre 2021)



Source : GESTION 21

Campagne actionnariale réalisée en 2022

Certification des données ESG collectées
Juin 2022

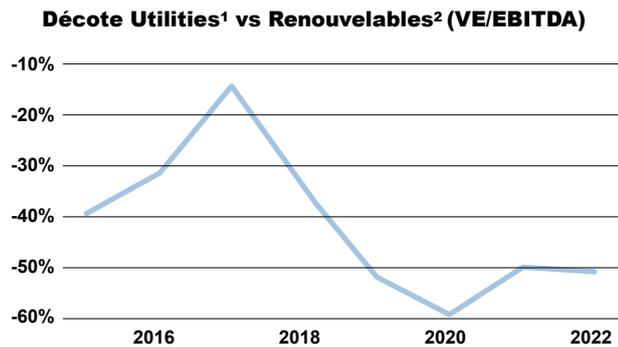
188 entreprises contactées
47% de taux de réponse
vs 31% en 2021

Sources : Sociétés, GESTION 21

Sur ce thème, nous préférons :

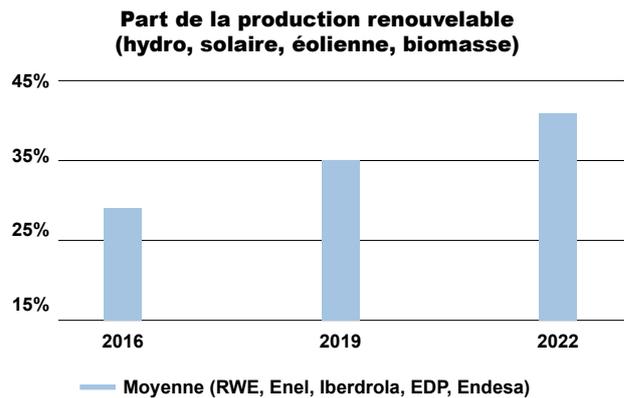
- **Les Utilities historiques (6% du portefeuille)**

”
Au fur et à mesure qu’elles font croître leur part de production d’électricité renouvelable, la décote des Utilities historiques est de moins en moins justifiée



¹ Echantillon GESTION 21 (6 valeurs)

² Echantillon GESTION 21 (11 valeurs)



“
Les bilans solides des acteurs historiques permettent de dérisquer le financement des nouvelles capacités tout en assurant un retour à l’actionnaire conséquent

	2022e	
	Dettes nette/ EBITDA	Rendement dividende
Renouvelables	4,7	1,0%
Utilities historiques	2,1	5,7%

Sources : Sociétés, GESTION 21

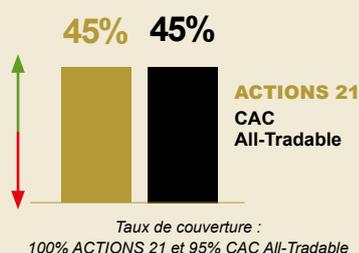


Trois risques majeurs à surveiller :

l’ingérence politique, la hausse des coûts et le risque bilan

L’Union européenne a mis en place une boîte à outils permettant aux Etats membres de fixer un prix plafond à la vente d’électricité. La hausse des coûts est due à la hausse des matières premières (polysilicium et acier) et des taux d’intérêts. La hausse des taux dégrade les conditions de financement par dette et renforce le risque d’augmentation de capital.

Equilibre du conseil H/F
 (mesuré par le taux de féminisation)



Critères ESG dans la rémunération



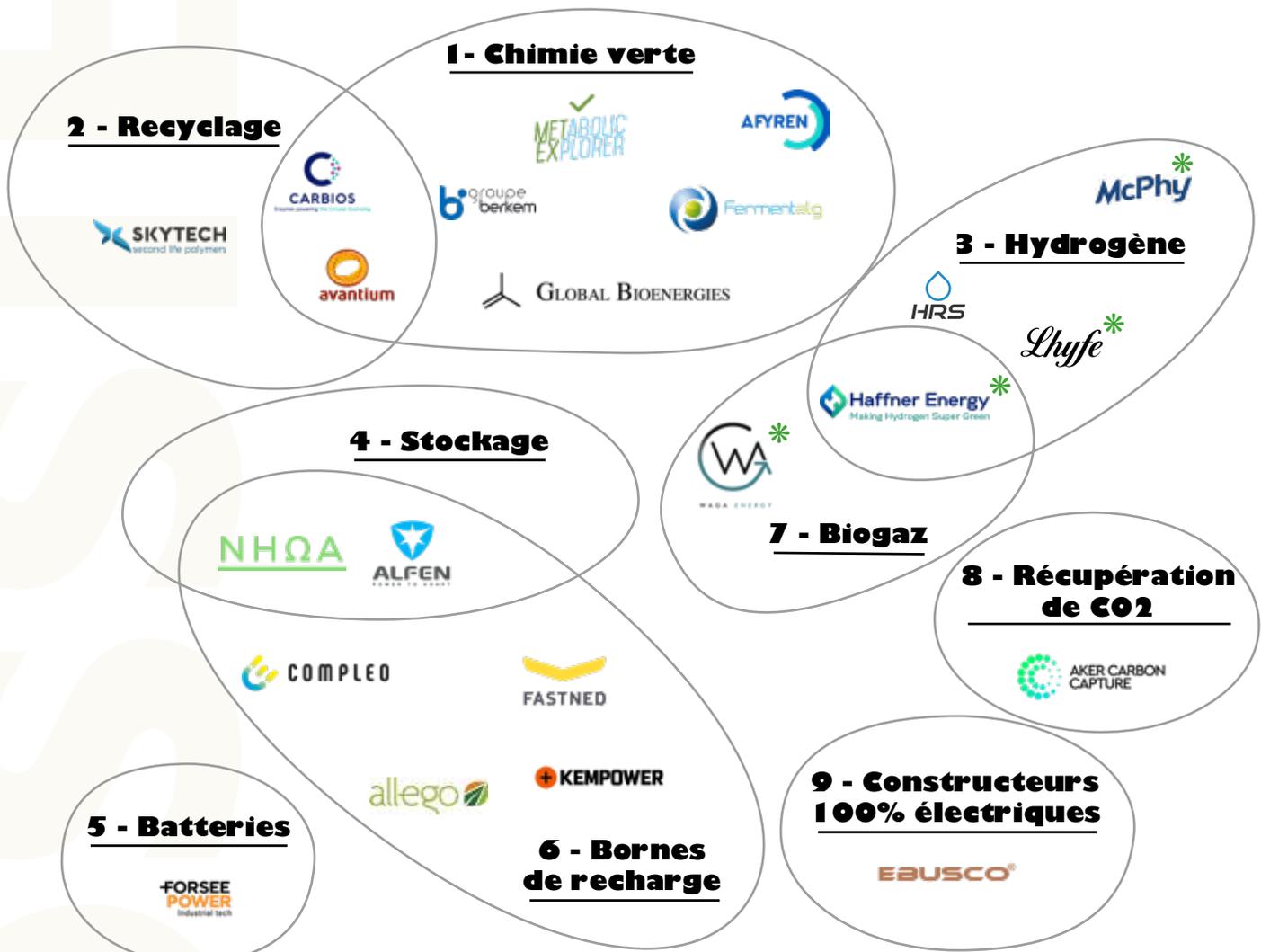
GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l’interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s’analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l’arbitraire du système de notation. Ce constat incite l’ensemble des acteurs à promouvoir l’émergence d’un système de données plus fiable.
 Données au 30/12/2022

Dossier

● Les Cleantech (0,2% du portefeuille) ; 9 sous-secteurs

Nous qualifions de "Cleantech" les sociétés dont le business s'appuie sur le pilier E de l'ESG afin de répondre aux enjeux climatiques. Ces sociétés ont une part verte du chiffre d'affaires supérieure à 50%.

”
Les cleantechs sont composées
des sous-secteurs suivants :



*Entreprises ayant fait partie du portefeuille ACTIONS 21 en 2022

”
L'intérêt écologique, l'avantage technologique
et la capacité à transformer la technologie
en business rentable sont les critères principaux
que nous prenons en compte



TRANSITION



Rendre compte de la performance ESG Climat

Une démarche ESG crédible doit calculer une performance ESG. Notre positionnement ESG Climat vise à sélectionner des entreprises qui vont contribuer à la performance financière du fonds. Nous communiquons aux investisseurs deux indicateurs de performance ESG Climat ainsi que la contribution de la poche transition

énergétique à la performance financière du fonds.

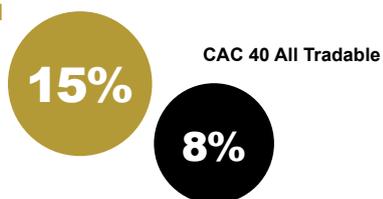
Performance ESG Climat

● Part verte du chiffre d'affaires : notre indicateur ESG phare. Mesuré en interne, il représente la part du chiffre d'affaires des sociétés participant au développement durable.

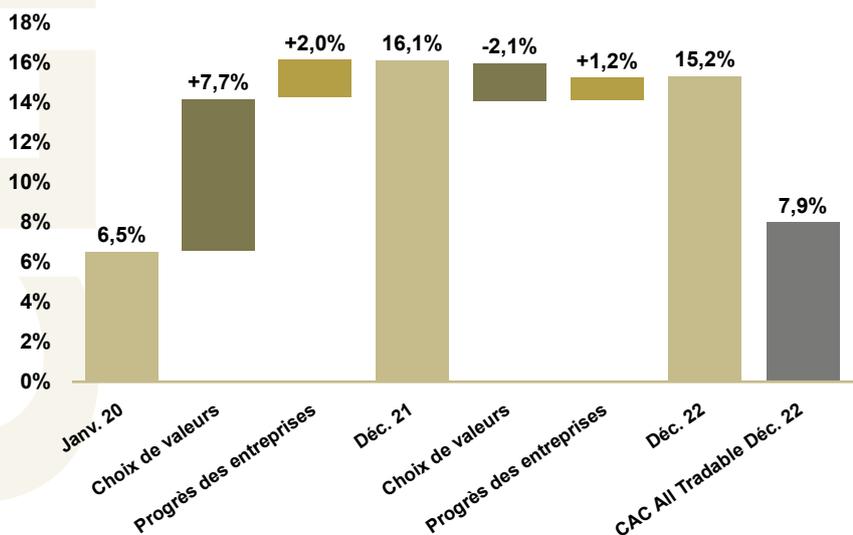
● Part du portefeuille investi dans la transition énergétique : elle comprend des entreprises qui participent à la transition énergétique en investissant dans la production d'énergie décarbonnée, les économies d'énergie, les matériaux économes.

Part verte du chiffre d'affaires et modèle d'attribution

ACTIONS 21



Taux de couverture :
100% ACTIONS 21 et 100% CAC All-Tradable



La baisse de la part verte du chiffre d'affaires d'ACTIONS 21 en 2022 s'explique par la vente des titres EDF. Sans l'OPA de l'État sur le premier producteur d'électricité national, la part verte du fonds aurait été de 18%.

ACTIONS 21

24%

CAC All-Tradable

15%

Contribution de l'ESG Climat à la performance financière

Une bonne nouvelle de l'année pour notre gestion ESG Climat est la contribution positive de la poche transition énergétique en 2022.

Elle a réalisé une performance de +4% (contre -4% pour ACTIONS 21 et -8% pour le CAC All Tradable).

Elle a également contribué pour +2% à la surperformance du fonds.



ESG

Anticiper l'arrivée de la Taxinomie

La réglementation européenne s'imposera aux entreprises en 2024.

La Taxinomie consiste à déterminer la part de l'activité des entreprises conforme aux objectifs de développement durable.

Concrètement, elle segmente les activités en trois catégories :

- 1 - Activités éligibles
- 2 - Activités alignées
- 3 - Activités exclues

Pour être éligible, il faut "simple-ment" exercer l'une des activités désignées par la Commission européenne.

Pour être aligné, il faut être éligible ET respecter des critères très précis (des seuils d'alignement).

Un exemple parlant est celui de l'automobile.

Activité éligible = produire des voitures

Activité alignée = produire des voitures émettant moins de 50g de CO2 par kilomètre parcouru

Il s'agit d'une grande différence.

Tesla et Renault ont la même part de leur CA éligible à la taxinomie (≈ 100%). Or la part alignée (quand elle sera communiquée par les sociétés) sera très différente : 100%

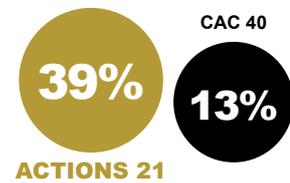


pour Tesla contre 10% environ pour Renault, qui vend encore une part majoritaire de véhicules thermiques, émettant plus de 50g de CO2 par kilomètre.

Tant que la part alignée n'est pas disponible, nous privilégions donc fortement notre indicateur Part verte du

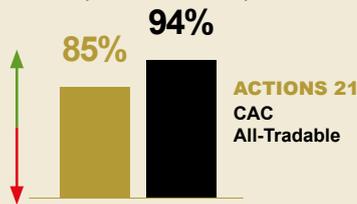
CA à la part éligible à la taxinomie.

Part du CA éligible à la Taxinomie



Engagement neutralité carbone (en 2050 ou avant)

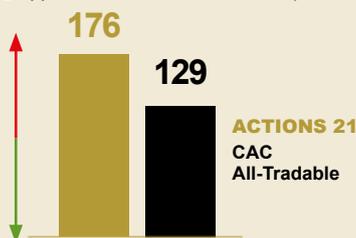
Scopes 1 et 2 - Europe



Taux de couverture : 100% ACTIONS 21 et 94% CAC All-Tradable

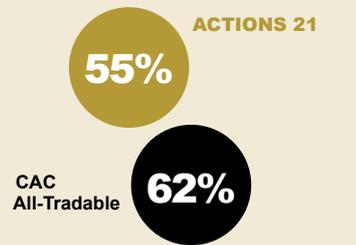
Intensité carbone - scopes 1 et 2

(tCO₂eq par M€ de chiffre d'affaires)



Taux de couverture : 100% ACTIONS 21 et 95% CAC All-Tradable

Part des entreprises dont les objectifs carbone sont alignés avec un réchauffement climatique en dessous de 2% (validés par SBTi)



Taux de couverture : 100% ACTIONS 21 et 95% CAC All-Tradable

Emissions de CO₂ financées (scopes 1 et 2)

(tCO₂eq par M€ investi)



Source : GESTION 21
Données au 30/12/2022

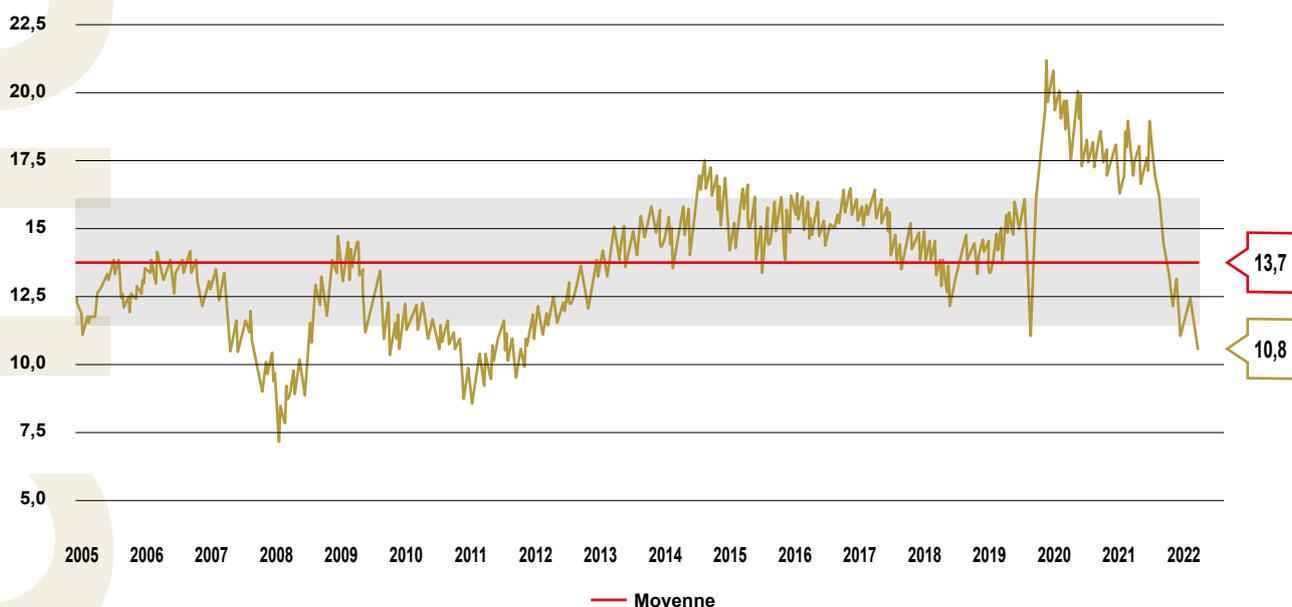
Nos convictions pour 2023

Beaucoup de mauvaises nouvelles sont déjà intégrées !

Par rapport à la valorisation moyenne, les investisseurs anticipent une baisse des résultats en 2023 de -25% par rapport à 2022.

”
Le marché dans sa globalité est attractif

Stoxx 600 PE 12 mois



Les réflexions du gérant Value en 2023

→ Ne pas négliger les SMID qui ont fortement sous-performé et dont les valorisations sont attractives

→ La problématique entre les coûts de productions (énergie, transport, salariés) et les hausses de prix est un nouveau sujet d'analyse financière à bien intégrer.

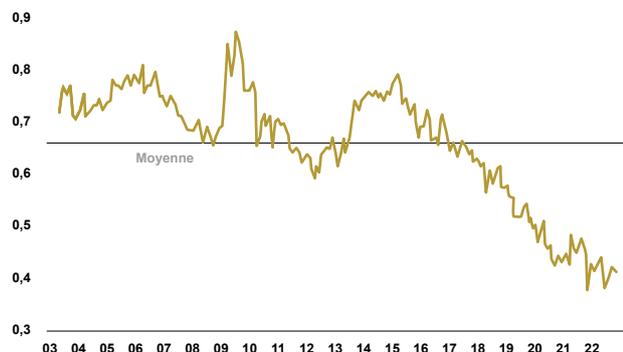
→ La hausse des frais financiers va affecter les résultats mais aussi modifier les exigences de fonds propres et conduire à des augmentations de capital (cf. les Renouvelables...)





La Value devrait poursuivre son rattrapage

MSCI zone euro Value et Croissance PE 12 mois



Des convictions sectorielles

Répartition de la performance relative* et pondérations par secteur

Secteurs	Pondération au 30/12/2022	Contribution à la surperformance 2022	Sur/sous-pondération vs indice au 30/12/2022
Immobilier	11%	+2,5%	+10,5%
Banques	11%	-0,6%	+4,3%
Pétrole & Gaz	10%	-0,3%	-0,1%
Luxe	9%	+0,2%	-14,3%
Matériaux	8%	-0,6%	+6,9%
Automobile	8%	+0,1%	+3,7%
Médias	7%	+1,1%	+6,0%
Informatique	7%	+0,4%	+3,3%
Utilities	6%	+1,5%	+3,3%
Base	5%	-0,1%	+4,0%
Équipements	4%	+1,4%	-2,6%
Assurances	3%	-0,0%	-0,6%
Consommation	3%	+0,6%	-3,9%
Technologie	3%	+0,1%	+2,5%
Loisirs/Services	1%	+0,6%	+0,5%
Chimie	1%	-0,2%	-3,7%
BTP/Concessions	1%	-0,1%	-2,5%
Cleantech	0%	-0,3%	+0,3%
Aéronautique	-	-1,1%	-8,3%
Distribution	-	+0,3%	-0,6%
Santé	-	-0,5%	-7,9%
Télécoms	-	+0,1%	-1,8%

Performance relative 2022 : +4%

*Performance relative au CAC All Tradable div. réinvestis
Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement.

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

Composition du fonds*

Valeurs	Pondération
Saint Gobain	6,2%
Klepierre	4,3%
Publicis	4,3%
TotalEnergies	4,2%
Kering	3,9%
Stellantis	3,8%
Société Générale	3,7%
Engie	3,4%
LVMH	3,4%
ArcelorMittal	3,3%
Unibail-Rodamco	3,3%
Technip Energies	3,0%
Axa	2,9%
EDP	2,6%
SEB	2,6%
STMicro	2,5%
BNP Paribas	2,4%
Sopra steria	2,3%
Crédit Agricole	2,3%
Mersen	2,2%
ALD	2,2%
Schneider	2,2%
Alstom	2,1%
Mercialys	2,1%
BMW	2,0%
Vallourec	2,0%
Ipsos	2,0%
Mercedes	1,8%
Moncler	1,7%
SII	1,4%
Worldline	1,4%
IGD	1,2%
Neurones	1,2%
Ubisoft	1,2%
Air liquide	1,2%
Eiffage	1,0%
Repsol	1,0%
Groupe Crit	1,0%
Assystem	1,0%
Derichebourg	0,8%
Jacquet Metal	0,8%
Synergie	0,5%
McPhy	0,3%
Transition BS	0,1%
Haffner	0,0%
Teract BS	0,0%
Trésorerie	1,0%

*Données au 30/12/2022

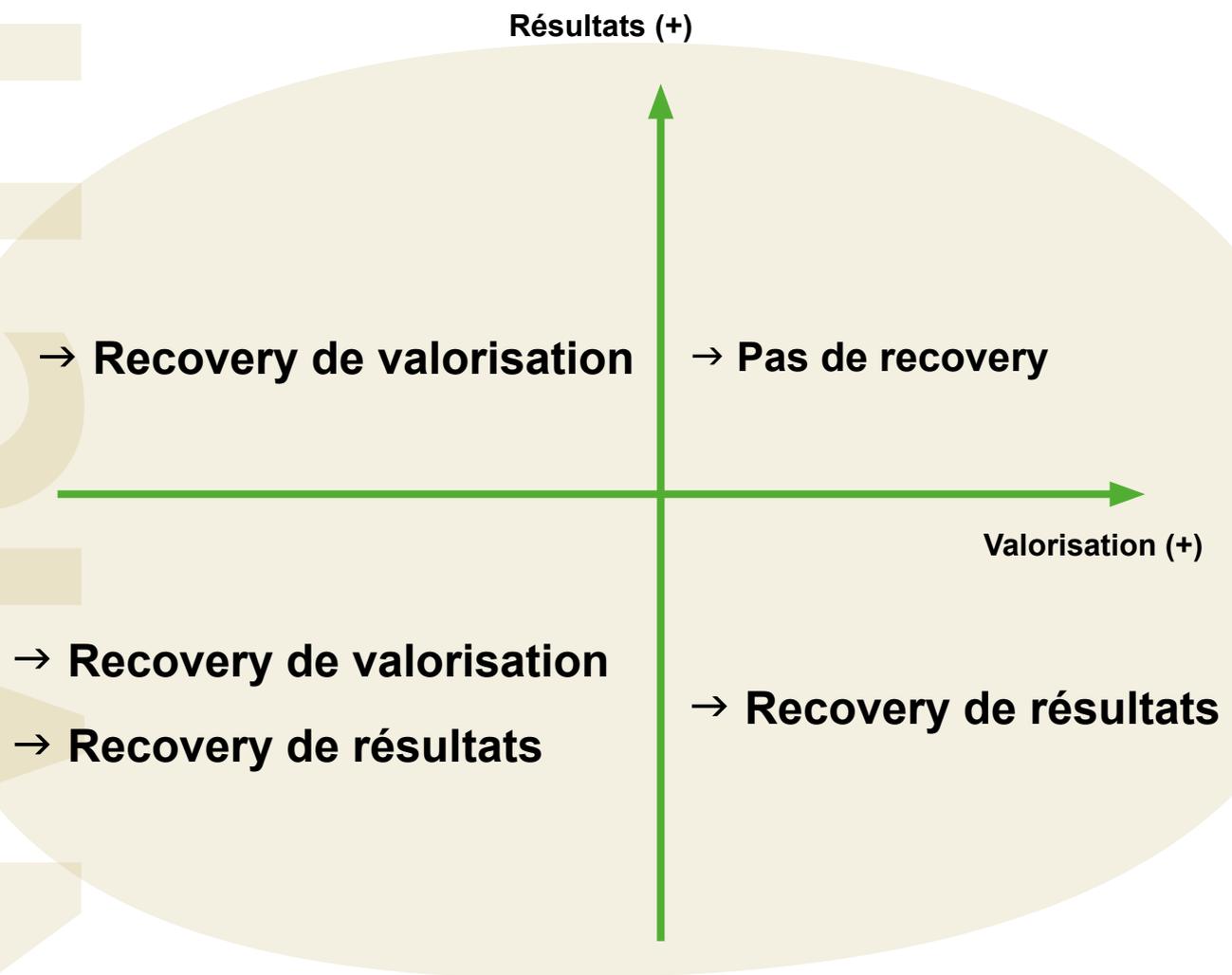
En vert : entreprises de la poche transition énergétique
Sources : GESTION 21, Refinitiv



Deux moteurs pour la Value :

→ la recovery des résultats

→ la recovery de valorisation



Saint-Gobain, Groupe Seb et Unibail

Saint-Gobain

Les investisseurs anticipent une baisse des résultats de Saint-Gobain en 2023 similaire à celle de 2008/09, sur fond de récession et de retournement du marché de la construction/rénovation. Deux différences avec la

récession de 2008/09 selon nous :

- dans le contexte de crise énergétique, le marché de la rénovation des bâtiments a un fort potentiel
- Saint-Gobain est aujourd'hui un groupe plus résilient ayant commen-

cé à réorganiser son portefeuille d'activités dans ses très nombreux pays de présence.

PE 2022e	7,3
PE historique (2010-2021)	14,3
Baisse de résultat 2023 implicite du marché	-40%
Upside retour valorisation moyenne historique	+90%
Upside pour une baisse de résultat de -25%	+40%

Recovery de valorisation

SEB

Seb a subi en 2022 le contre coup de la forte consommation de petit électroménager pendant la pandémie et

l'inflation des coûts de matières, de l'énergie et de fret.
La société va retrouver progressive-

ment en 2023 ses niveaux de marges et de croissance historique.

VE/EBIT 2022e	12,0
VE/EBIT historique (2010-2021)	12,9
Taux de marge d'EBIT 2022e	7,2%
Taux de marge d'EBIT moyen (2010-2021)	8,9%
Upside pour un retour à un niveau de résultat normalisé	+60%

Recovery des résultats

Unibail

Unibail traite à des niveaux de décote très importante en dépit d'un cash-flow significatif. La reprise attendue de la distribution du divi-

dende en 2024 (exercice 2023) ainsi que le processus de désendettement sont des catalyseurs majeurs pour le titre. Par ailleurs, nous considérons

le risque d'augmentation de capital intégré dans les cours actuels.

Décote sur ANR	-59%
Rendement cash-flow	17%
Croissance organique des loyers 2023e	+4/+5%
Price to cash-flow 2023e	5,8
P/CF moyen historique (2009-2021)	15,7

Recovery des résultats
Recovery de valorisation

Volume 14.628

Les sujets 2022

Trois thèmes principaux ont guidé les échanges avec les investisseurs en 2022.

1 - La question des commissions de mouvements

Les commissions de mouvements permettent de facturer le client à chaque fois que le gérant d'un fonds achète ou vend un titre en portefeuille.

Les fonds qui en appliquent peuvent afficher des frais de gestion fixes plus bas, ce qui a pour effet de pénaliser ceux qui n'en prélèvent pas qui, par voie de conséquence, affichent des frais de gestion fixes plus élevés.

La décision d'abolir cette pratique historique de la gestion d'actifs, a (enfin !) été prise en 2022 par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) : à partir du 1er janvier 2026, les sociétés de gestion ne pourront plus prévoir dans leur politique de rémunération ce type de frais, sauf pour les actifs non cotés et l'immobilier.

Tous les fonds seront donc enfin sur un pied d'égalité au niveau de la transparence sur les frais. GESTION

21 n'a jamais prélevé de commissions de mouvements.

2 - La gestion active est-elle plus performante que la gestion passive ?

Nous pensons que la majorité des études sont incomplètes car elles ne tiennent pas compte du taux d'investissement actif (active share) des fonds analysés. Certaines études montrent un lien positif entre surperformance et active share (cf. Cremers 2009, Cremers 2015).

On peut exprimer le souhait de voir les agences de calcul de performance étendre leurs analyses avec l'active share.

Le débat doit progresser. Par ailleurs, c'est un objectif facile : il suffit d'avoir le détail des portefeuilles de chaque fonds.

3 - ESG Climat et performance financière

En novembre 2022, nous avons orga-

nisé une table ronde pour débattre de la relation entre performance financière et performance ESG. Cette table ronde animée par Sylvie Malécot a été alimentée par les points de vue de François Belot, Professeur de finance d'entreprise à CYU Cergy Paris Université, de Benoit Ribaud, ESG Relations Manager de TotalEnergies et de Daniel Tondu, gestionnaire du fonds ACTIONS 21. François Belot a montré, à l'aide d'études académiques, que la relation entre performances ESG et financière n'est pas si évidente. Benoit Ribaud a rappelé les ambitions de TotalEnergies en termes de décarbonation, avec une production pour moitié d'électricité renouvelable. Enfin Daniel Tondu a rappelé que la transition énergétique était à la fois un coût pour toutes les entreprises mais aussi une opportunité d'investissement pour certaines d'entre elles.

Valérie Salomon Lièvin

● Comment souscrire ?

Les CGP peuvent proposer nos fonds à leurs clients à travers des contrats d'assurance-vie et des plateformes bancaires.

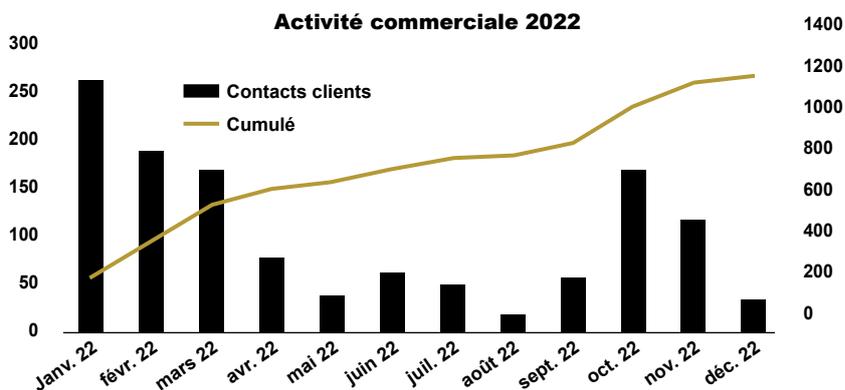


● Activité commerciale 2022

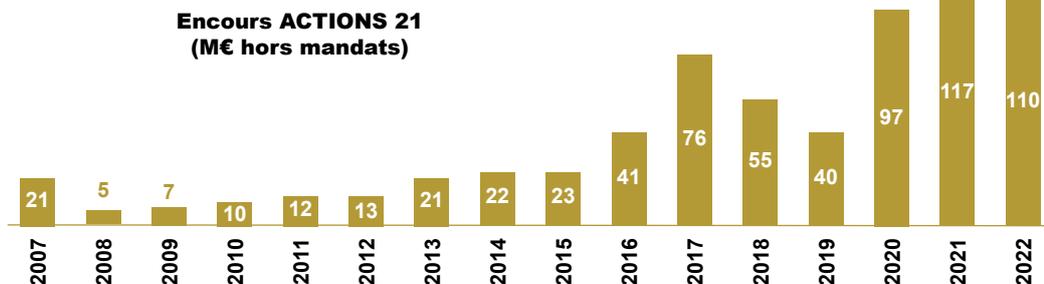
L'activité commerciale a été soutenue en 2022 grâce à une présence importante auprès des plateformes d'assurance-vie, par le biais de séminaires ou de réunions mais également grâce à l'organisation d'événements par GESTION 21.

En 2022, nous avons maintenu des points de gestion de nos fonds en visioconférence, parce qu'ils permettent :

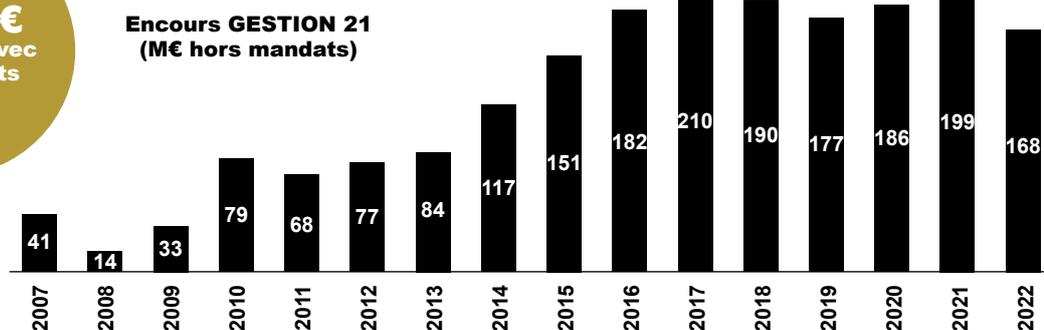
- la participation d'un plus grand nombre d'investisseurs,
- l'accès direct aux gérants y compris en région,
- l'enregistrement d'un replay.



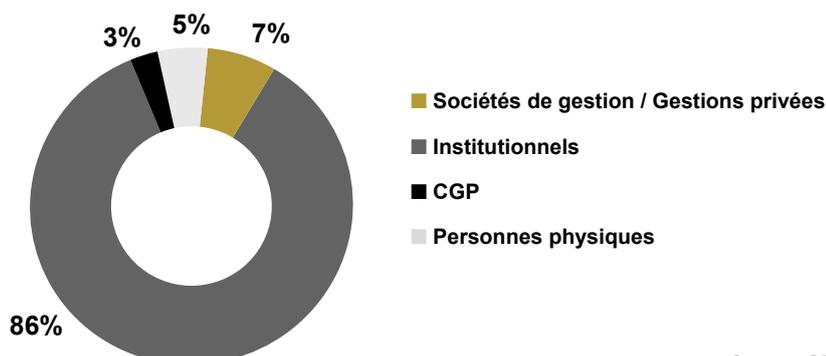
● Evolution des encours de GESTION 21



205 M€
d'encours avec
les mandats



● Répartition des encours du fonds ACTIONS 21 par typologie d'investisseur



Source : GESTION 21
Données arrêtées au 30/12/2022

Actualité contrôle interne 2022

Maria Correia : "En mai 2022, j'ai rejoint l'équipe de GESTION 21 en tant que RCCI. J'ai débuté ma carrière en tant qu'auditeur OPCVM avant d'exercer la fonction de conformité et contrôle interne. Mon expérience de 10 ans chez PCI, cabinet spécialisé dans l'accompagnement des sociétés de gestion pour la conformité et le contrôle interne m'a permis d'être au cœur des principales évolutions réglementaire du métier de l'Asset Management (Directive OPCVM, FIA et MIFID). J'ai ensuite exercé pendant 5 ans chez un prestataire de service d'investissement qui exerçait les activités de dépositaire et teneur de compte. Mon arrivée chez Gestion 21 permet d'avoir une plus grande interaction entre la conformité et les équipes opérationnelles.

L'année 2022 a été marquée par l'entrée en vigueur de la directive qui encadre le dénouement des transactions sur titres. En cas de défaillance d'une des contreparties, celle-ci doit verser des indemnités à l'autre. Le bilan de l'année 2022 montre que les fonds de Gestion 21 ont un risque faible sur le dénouement des transactions puisque les fonds ont bénéficié des indemnités versées par les contreparties grâce à une bonne maîtrise du circuit des dépouillements. En 2022, les débats concernant l'investissement durable et les critères ESG se sont poursuivis avec d'une part une concertation entre les autorités de tutelle et la profession ; et d'autre part avec le label ISR afin de le faire évoluer de manière à ce qu'il soit en cohérence avec les textes européens sur la finance durable.

Fin 2022, les standards de reporting ont été publiés et entrent en vigueur dès 2023 avec une information plus complète de la stratégie d'investissement durable des fonds. Les textes définitifs sur l'évolution du référentiel du label ISR sont attendus en 2023.

La Commission européenne a également finalisé les nouveaux formats de présentation des risques et des frais des fonds afin d'obtenir une homogénéité de présentation pour l'ensemble des produits allant du contrat d'assurance-vie aux OPCVM et aux produits structurés. En janvier 2023, un nouveau document d'information clé (DIC) est disponible".

Reporting démarche RSE GESTION 21

Les actions de GESTION 21 dans le cadre de sa responsabilité sociale et environnementale ont été les suivantes au cours de l'année 2022 :

1) Au niveau financier : Poursuite du co-investissement avec Foncière Etic dans deux immeubles à Lyon gérés par la foncière (bureaux loués à des entreprises de l'économie sociale et solidaire et commerces qui favorisent les circuits courts et des fournisseurs de proximité).

2) Au niveau social : Accueil en stage d'observation d'élèves de 3^e venant des Réseaux d'Education Prioritaire (via www.viensvoirmontaf.fr), prêt de nos locaux à une troupe de théâtre amateur pour ses répétitions (La Compagnie Les 7 de la Cité donne 15 représentations annuelles au profit d'une trentaine d'œuvres caritatives, www.les7delacite.com), dons aux Restos du Cœur permettant de financer 1000 repas par an, prêt

épisodique de nos bureaux pour les besoins de l'association Social 3.0 qui développe un réseau d'entraide aux porteurs de projets d'entreprises de l'économie sociale et solidaire (www.social3-0.org).

3) Au niveau des moyens généraux : gestion optimisée de l'énergie, des locaux, des fournitures.

Retrouvez notre démarche RSE complète sur la page Société de notre site internet.



Avertissement

Ce document est une communication publicitaire à destination de nos clients et prospects (institutionnels, sociétés de gestion, CGP). Ce document commercial ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé, ni une recommandation d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

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.

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

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 États-Unis. En conséquence, elles ne peuvent être offertes ou vendues directement ou indirectement aux États-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). 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 soit pas investi à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

RISQUE SECTORIEL

Il s'agit du risque lié à la concentration du portefeuille dans le secteur des valeurs immobilières. En cas de baisse de ce secteur, la valeur liquidative du FCP pourra baisser en conséquence.

DONNEES ESG

GESTION 21 tient à informer des précautions liées à l'interprétation des résultats ESG. Les résultats ESG obtenus (notations et indicateurs) doivent s'analyser avec prudence au regard des données disponibles communiquées par les émetteurs et de l'arbitraire du système de notation. Ce constat incite l'ensemble des acteurs à promouvoir l'émergence d'un système de données plus fiables.



GESTION 21

8 rue Volney, 75002 Paris

www.gestion21.fr

Linked 

You
Tube

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : Deloitte



Relations Investisseurs

Valérie Salomon Liévin

v.salomon@gestion21.fr

01 84 79 90 24



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

IMMOBILIER 21 (AC) FR 00 10 54 18 21

IMMOBILIER 21 (AD) FR 00 10 54 18 39

IMMOBILIER 21 (IC) FR 00 10 54 07 16

IMMOBILIER 21 (ID) FR 00 10 54 18 54

OCC 21 (AC) FR 00 13 38 58 46

OCC 21 (AD) FR 00 13 38 58 53

OCC 21 (IC) FR 00 13 38 58 12

OCC 21 (ID) FR 00 13 38 58 38

