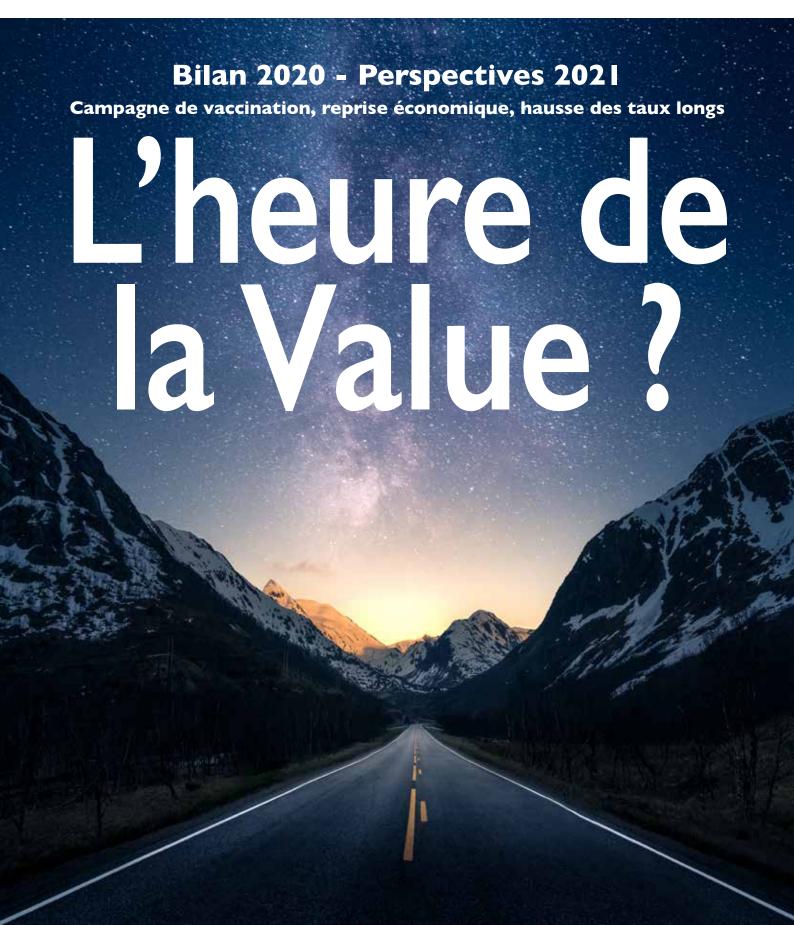


MACTIONS 21









Daniel Tondu,

Gérant du fonds ACTIONS 21

Laurent Gauville

Gérant des fonds immobiliers

Pierre Pougnet

Cogérant des fonds immobiliers

Silvère Poitier

Cogérant du fonds ACTIONS 21

Richard Trainini

Assistant de gestion - Analyste

Alexis Chebli

Assistant de gestion - Analyste

Maud Léon

Chargée du middle office et analyste ESG

Bénédicte de Quercize

Secrétaire Générale Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne

Delphine Deltour

Responsable de l'administratif

Valérie Salomon Lièvin

Directrice Commerciale

Eliesse Boudhokane

Chargé des relations investisseurs

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



Bilan 2020 et perspectives 2021

- En 2020, le marché, la Value, Actions 21 ont été suspendus à la crise sanitaire
- Dans un environnement normalisé, le rebond conjoncturel de la Value et nos choix de gestion structurels seront favorables à la performance

Nous pensons que la sortie

de la crise sanitaire sera

favorable à la gestion Value

Où en est-on?

Le bilan 2020 de notre gestion n'est pas satisfaisant sur le plan des performances et des classements. Cette situation est le résultat de l'accentuation conjoncturelle de la décote de la Value par rapport au marché.

Le style Value a été pénalisé par la crise sanitaire et la récession économique sans précédent. L'issue de la crise sanitaire est programmée par la vaccination des populations. En avril, les populations à risque seront vaccinées. Nous pensons que la sortie de crise sera favorable à la Value. La normalisation sanitaire et économique produira

des effets très favorables aux investissements en actions et plus particulièrement pour la gestion Value. Il faut donc se positionner

maintenant sur les entreprises qui bénéficieront de la normalisation économique concomitante.

Le deuxième engagement de 2021 est le renforcement de notre démarche ESG avec l'élaboration d'une notation multicritère qui intègre des critères financiers, mais aussi des critères extra-financiers que nous avons définis comme les plus pertinents pour chaque entreprise et chaque secteur.

Depuis 2019, nous avons très significativement progressé dans notre gestion ESG. Après la compréhension des enjeux majeurs (2019) et l'intégration de critères ESG pertinents dans les choix de gestion (2020), nous abordons 2021 avec la mise en place d'une notation multicritère qui intègre à la fois l'analyse financière et l'analyse ESG.

Après avoir considéré la lutte contre le réchauffement climatique et le développement durable comme l'enjeu majeur de notre société, nous constatons une accentuation de la mobilisation des entreprises sur le sujet.

> L'économie dans son ensemble est en train de se transformer vers une économie durable. C'est notre conviction fonda-

mentale. Il faut donc investir dans les entreprises durables de cette nouvelle économie durable.

En conclusion, il est enthousiasmant de penser que la normalisation économique et notre analyse multicritère qui intègre l'ESG seront sources de performance au cours des prochaines années.

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.



Silvère POITIER Cogérant du fonds ACTIONS 21



Daniel TONDU
Cofondateur de GESTION 21
et gestionnaire du fonds
ACTIONS 21



Alexis CHEBLI Assistant de gestion, analyste

- L'équipe Le message des gérants
 - L'heure de la Value?
- La Value est morte, vive la Value!
- La Value : surperformance conjoncturelle ou structurelle ?
- Value vs Croissance : une rotation qui devrait se poursuivre en 2021
- 2020, une année en 3 phases
- Réduction de la pression sanitaire : une opportunité pour investir
- Value vs Croissance: quand la simplification devient trop simple
- L'ADN Value du portefeuille ACTIONS 21 affirmé

Analyse sectorielle, illustration de l'année

- Banques : nouvelle démarque
- Automobile : Value et électrique
- La voiture électrique désirable et abordable, c'est la grande nouvelle de 2020
- Le cycle automobile : les constructeurs ont mangé leur pain noir en premier
- L'investissement d'ACTIONS 21 dans le secteur automobile
- Les Plug-In Hybrid : un vert qui fait débat

Dossier ESG

- Une approche dynamique, multicritère et propriétaire
- Suivi des émissions carbone
- Les engagements de Total : symbole des évolutions du marché de l'énergie
- ACTIONS 21, un facteur Environnement important
- EDF : le nucléaire fait-il partie de la taxonomie ?
- Analyse de la gouvernance
- S comme Social, S comme Salarié
- Méthodologie : comment sont calculés les indicateurs ?

Relations investiseurs

- Le mot de Valérie Salomon Liévin
- Vos relations investisseurs
- Rencontre des investisseurs
- Emergence sélectionne ACTIONS 21 pour son 21ème investissement
- **Encours ACTIONS 21** 38
- Comment souscrire?







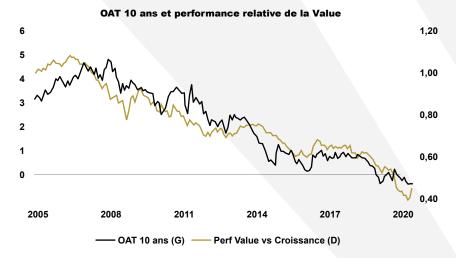
La Value est morte, vive la Value!

C'est au moment où un consensus général se dessinait pour oublier la Value que le quatrième trimestre de l'année a réveillé tout le monde.

Cette redécouverte provient d'éléments bien identifiés. Premièrement, le rebond de la Value doit s'appuyer sur un carburant, à savoir une valorisation historiquement basse. Résultat de trois ans de sous-performance relative, les entreprises Value offrent, en effet, une décote de valorisation historique par rapport au reste du marché aujourd'hui (cf. graphique cicontre). Ce niveau de décote confère à la Value une capacité de rattrapage significatif.

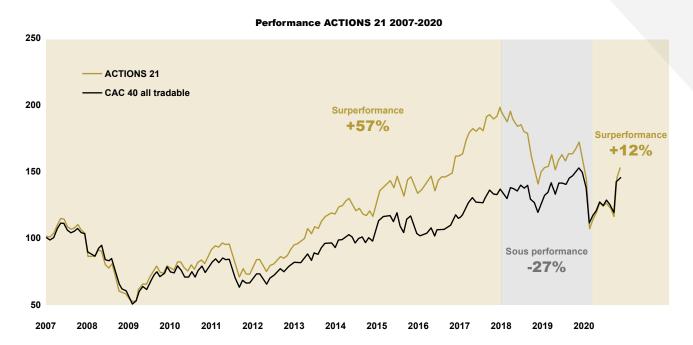
Le carburant ne suffisant pas à luiseul pour faire avancer le véhicule Value, ce dernier peut s'appuyer sur deux moteurs : la reprise économique et la hausse des taux longs. Le rattrapage de la Value devrait bénéficier de l'environnement des taux longs tout en étant conditionné à la normalisation économique. Ce double moteur fait echo au très fort potentiel de la Value (+50% pour un simple retour à la moyenne historique de la décote vis-à-vis de la Croissance). Cette identification de deux moteurs peut être complétée par celle d'un catalyseur, pouvant accélérer ce processus : la perspective de sortie de la crise sanitaire.

Les avancées sur des vaccins homologués et leur mise en production ont donné un point de repère sur un horizon de sortie de la crise sanitaire, préalable indispensable avant d'envisager une reprise économique.



Données au 31/12/2020 Sources : GESTION 21 Exane BNP Parihas Estimates

Sources : GESTION 21, Exane BNP Paribas Estimates



Sources : GESTION 21, Euronext Données au 31/12/2020

Tout investissement en actions est exposé à un risque de perte en capital. Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement. Les informations contenues dans ce document sont inévitablement partielles et susceptibles d'évolution. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La performance relative de la Value depuis l'annonce de Pfizer le 09/11 (cf. tableau ci-contre) est une preuve du lien entre reprise économique et performance de la Value. Dans l'hypothèse de sortie par le haut de la crise sanitaire, cette surperformance n'est qu'un avant-goût du potentiel de rattrapage de ce style de gestion.

Ce niveau de décote confère à la Value une capacité de rattrapage significatif

Performance	2020	31/12/2019 06/11/2020	09/11/2020 31/12/2020
Value	-5%	-21%	+24%
Croissance	+9%	+3%	+9%

Décote PE Growth/PE Value



pour un retour à la moyenne : +50%

CROISSANCE

Performance moyenne des titres constituant les échantillons Value (16 valeurs) et Croissance (17 valeurs). Echantillons composés par GESTION 21 Données au 31/12/2020. Source: GESTION 21.

La Value : surperformance conjoncturelle ou structurelle ?

2007-2017 : surperformance structurelle

Sur la période 2007-2017, l'évolution relative des styles Value et Croissance est proche. Avec une surperformance de +57%, par rapport à son indice de référence entre 2007 et 2017 (cf. graphique ci-contre), ACTIONS 21 a démontré sa capacité à surperformer le marché lorsque l'impact du style de gestion est modéré.

2018-2020 : sous performance conjoncturelle

-70%

Depuis 2018, nous avons constaté une dévalorisation très significative de la Value.

Le niveau de décote de la Value (-64%) n'avait pas été atteint depuis la bulle des télécoms en 2000. Ce tsunami a empêché les adeptes de la Value de continuer à surperformer le marché. C'est dans ce contexte qu'ACTIONS 21 a sous-performé son indice de -27%, entre 2018 et mars 2020.

Depuis avril 2020 : rattrapage conjoncturel de la Value

-64%

A partir d'avril 2020, le niveau de valorisation de la Value est apparu particulièrement attractif. En novembre 2020, les perspectives de sortie de la crise sanitaire ont renforcé l'attrait de la Value.

Le fonds présente un risque de perte en capital, un risque Actions (volatilité) et un risque lié à sa gestion discrétionnaire. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Value vs Croissance : une rotation qui devrait se poursuivre en 2021

Par effet d'apprentissage, la capacité des économies à fonctionner avec le virus en 2021 sera mécaniquement supérieure à 2020. Ajoutons à cela l'arrivée progressive des vaccins et il devient raisonnable d'envisager une reprise de la Value en 2021.

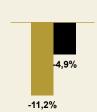
- Est-ce trop tôt pour revenir sur la Value ? Evidemment, à court terme, les incertitudes sur l'effectivité des campagnes de vaccination ne permettent pas de lever l'ensemble des contraintes économiques. La production doit encore être industrialisée pour assurer une disponibilité à grande échelle. Toutefois, la visibilité offerte par l'arrivée d'un vaccin est, selon nous, suffisante pour se repositionner dès maintenant sur les valeurs qui vont le plus bénéficier d'une sortie de la crise sanitaire : à savoir les valeurs Value.

- Quel potentiel? La réaction boursière du T4 2020, aussi forte fut-elle, est loin d'avoir épuisé le potentiel de rebond de la Value. Malgré une performance de +24% depuis le 9 novembre contre +9% pour la Croissance, nous estimons que la sous-valorisation de la Value est encore très importante (+50% pour un retour à la moyenne selon nos hypothèses).

20°C B



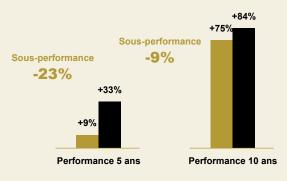
Performance 2020 d'ACTIONS 21



ACTIONS 21

■ CAC all tradable div. réinvestis

Performance 5 ans et 10 ans d'ACTIONS 21



■ ACTIONS 21 ■ Indice*

Données au 31/12/2020 Sources : GESTION 21, Euronext

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures *Indice : CAC 40 div, nets réinvestis jusqu'au 28/02/2017. CAC all tradable div nets réinvestis depuis

2020, une année en 3 phases

Lorsque l'on considère le fonds AC-TIONS 21 et l'indice de référence, nous identifions trois phases bien distinctes sur le comportement des performances au cours de l'année 2020. La première phase a été marquée par une forte baisse des marchés financiers, en lien avec le développement de l'épidémie de covid-19. Les sociétés Croissance ont mieux résisté. ACTIONS 21, de par son biais Value a sous-performé son indice de référence (-11%).

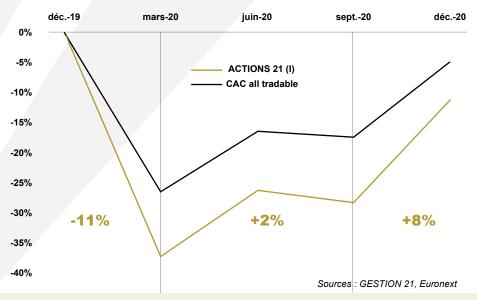
Dans un deuxième temps, les performances d'ACTIONS 21 et du CAC

Les annonces de vaccins ont ouvert la perspective d'une sortie de la crise sanitaire

All Tradable ont fait jeu égal et le rebond que les marchés ont connu a été sensiblement le même pour les deux échantillons. Au cours de cette période, la performance d'ACTIONS 21 a été légèrement supérieure à celle du CAC All Tradable (+2%).

Enfin, la troisième phase, c'est-à-dire le quatrième trimestre, a été très favorable à la Value. En effet, les annonces de vaccins de Pfizer/BioN-Tech et de Moderna ont ouvert la perspective d'une sortie de la crise sanitaire entrainant un rebond des marchés. Les sociétés Value ont surperformé le reste de la cote, ce qui a bénéficié à ACTIONS 21, surperformant son indice de +8% au cours de cette période.







Impact des mouvements 2020 : +7%

La performance 2020 aurait atteint -18% sans mouvements du portefeuille. Les mouvements de 2020 ont généré +7% de performance.

Les principaux mouvements de 2020 ont été un renforcement des producteurs d'électricité (EDF, ERG) ainsi que des banques et de la santé.

A contrario, nous avons fortement réduit notre exposition au secteur du pétrole et de l'immobilier coté.

Historique

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
+2%	+5%	-1%	-1%	+6%	+5%	-2%	-3%	+7%	

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. Les informations contenues dans ce document sont inévitablement partielles et susceptibles d'évolution.

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

Réduction de la pression sanitaire : une opportunité pour investir

La campagne de vaccination contre le covid-19 a un double objectif : réduire la pression sanitaire en vaccinant d'abord les personnes fragiles et atteindre à terme l'immunité collective.

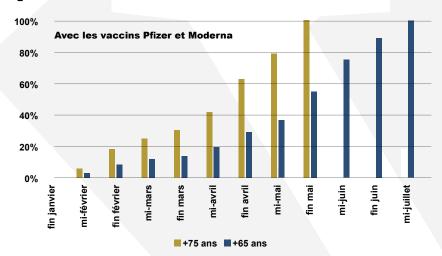
Si les médias se focalisent sur l'immunité collective, qui pourrait prendre du temps du fait de la mise à disposition progressive des doses de vaccins, prioriser la vaccination des plus fragiles (les +65 ans) permet de réduire rapidement la pression sanitaire et donc de relancer l'économie dans sa globalité.

En effet, les segments de population les plus durement touchés en termes d'hospitalisations et de décès en France sont les personnes âgées, comme le montre le tableau suivant :

	Part dans les hospitalisations	Part dans les décés
+75 ans	63%	78%
+65 ans	83%	92%

Selon nos estimations, dans un scénario très conservateur, où seuls les vaccins de Pfizer et Moderna seraient utilisés, nous pensons que la pression sanitaire baissera fortement d'ici mai. Les +75 ans seraient majoritairement vaccinés d'ici fin mai. Les +65 ans seraient majoritairement vaccinés d'ici mi-juillet.

En intégrant la possibilité, dès février, d'utiliser le vaccin d'AstraZeneca, nous pensons que la pression sanitaire baissera fortement dès avril.



Les personnes âgées de plus de 75 ans seraient majoritairement vaccinées d'ici mi-avril. Les plus de 65 ans seraient majoritairement vaccinés d'ici mi-juin.

A noter: nos estimations sont plus conservatrices que les chiffres annoncés par Olivier Véran lors de sa visite au CHU de Grenoble le 18 janvier 2021 (1,9 à 3,6 millions de personnes vaccinées fin février selon nous contre 2,4 à 4 millions selon le ministre des Solidarités et de la Santé).

Plutôt qu'une diminution du nombre de cas, nous nous attendons dans un premier temps à une chute progressive du taux de mortalité et du taux d'hospitalisations grâce à cette campagne de vaccination.

La chute du nombre de cas déclarés n'arrivera que dans un second temps, mais la diminution du nombre de décès et d'hospitalisations suffira à réduire la pression sanitaire.

୧୯La chute du taux de mortalité et du nombre de personnes en réanimation grâce à la campagne de vaccination **permet** d'envisager une forte réduction de la pression sanitaire sur l'économie dès avril

Sources: GESTION 21, Santé Publique France

Value vs Croissance : quand la simplification devient trop simple

Une analyse simplifiée renvoie souvent à l'opposition de Value à Croissance. Les investisseurs tombent souvent dans la facilité de répartir les valeurs entre ces deux catégories.

La réalité est souvent plus complexe que ce paradigme simpliste. Chaque entreprise peut être analysée sur la double dimension de sa valorisation et de sa croissance. L'important est de repérer les incohérences entre ces deux éléments, c'est-à-dire de trouver des entreprises dont les valorisations ne sont pas en cohérence avec la croissance.

Nous pouvons analyser les entreprises sur leur niveau de valorisation (PE 2021e) et sur la croissance moyenne de leurs chiffres d'affaires au cours des cinq dernières années. L'étude en deux dimensions de chaque entreprise mêlant valorisation et croissance de l'activité rend possible et précise une analyse plus approfondie.

Aux extrémités de ce schéma, nous pouvons constater deux catégories bien distinctes :

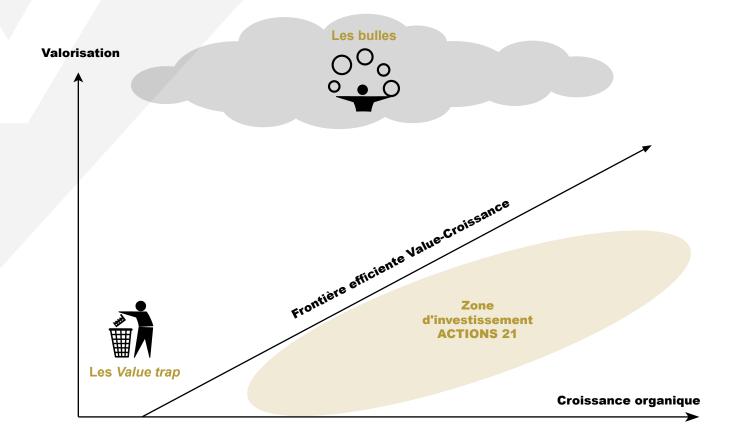
- Les Value trap : ces sociétés "poubelles" sont des entreprises en déclin d'activité et dont les valorisations sont au plus bas.
- Les bulles : elles possèdent des valorisations très élevées et opèrent dans des activités avec plus ou moins

de croissance. Nous pouvons citer l'exemple des énergies renouvelables.

Chez GESTION 21, nous n'investissons pas dans des valeurs simplement décotées.

Notre objectif est de déceler un potentiel de hausse d'une valeur justifié par une valorisation attractive et des catalyseurs propres à cette valeur.

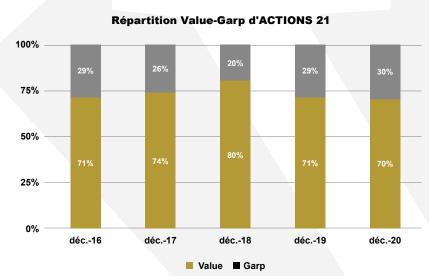
Ainsi, ACTIONS 21 peut investir dans un large panel d'entreprises (cf. schéma ci-dessous), et pas simplement dans des sociétés "pas chères" de manière absolue.



L'ADN Value du portefeuille ACTIONS 21 affirmé

Le portefeuille ACTIONS 21 est composé à 70% de valeurs Value. Cette répartition Value-Garp, constamment entre 70 et 80% au fil des années, rend compte de l'ADN Value du fonds. La valorisation a, pour GESTION 21, toujours été considérée comme un critère majeur dans la décision d'investissement et de désinvestissement. Au sein de notre processus de gestion, nous couplons le critère valorisation à une analyse sectorielle et financière approfondie, ainsi qu'à l'identification de catalyseurs et de risques propres à chaque valeur.

ACTIONS 21 dispose de très fortes convictions sectorielles Value, telles que l'automobile, dont les principaux acteurs nous semblent avoir répondu aux inquiétudes des investisseurs, ou encore les médias, qui réussissent leur adaptation à l'émergence de nouveaux acteurs digitaux.



Données au 31/12/2020 Source : GESTION 21

La valorisation a toujours été considérée comme un critère majeur dans notre décision d'investissement et de désinvestissement



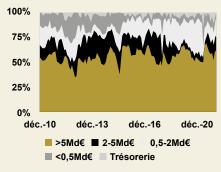
Taux d'investissement actif* annuel moyen d'ACTIONS 21

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

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 Le fonds présente un risque de perte en capital, un risque Actions (volatilité) et un risque lié à sa gestion discrétionnaire.

Répartition par capitalisations



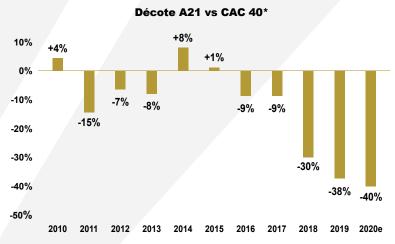
Source : GESTION 21

Conséquence directe de sa composition et du décrochage de la Value ces dernières années, le fonds ACTIONS 21 est très fortement décoté par rapport au CAC 40. La décote du fonds est à son plus bas historique par rapport à l'indice CAC 40 (-40%).

Le très fort rebond des BPA attendu en 2021, plus important pour les entreprises Value, accentue encore la

	ACTIONS 21	CAC40
PE	17,3	25,6
VE/CA	0,71	1,73
VE/EBIT	11,87	16,59
Prime de risque	6,1%	4,2%
Rendement dividendes	3,4%	2,7%

sous-valorisation relative du portefeuille.



Données au 31/12/2020 Source : GESTION 21

ACTIONS 21 participe à l'IPO de 2MX Organic, nouvel acteur de la distribution de biens de consommation durable !

ACTIONS 21 a participé à l'introduction en bourse de 2MX Organic, société qui a pour but d'intégrer des acteurs de la distribution d'alimentation durable. Fondée par Xavier Niel, Matthieu Pigasse et Moez-Alexandre Zouari, cette société a la particularité d'être un SPAC (Special Purpose Acquisition Company). Il s'agit d'une entreprise sans activité opérationnelle qui décide de se coter en bourse afin de lever des fonds et d'acquérir des sociétés dans le secteur de la distribution et la production de biens de consommation durable.

L'objectif de cette entreprise est de devenir un leader européen de son secteur, en intégrant distributeurs et producteurs, et en faisant fonctionner des synergies opérationnelles entre les différentes cibles.

Le management, la forte croissance du marché de la distribution de produits durables (circuits courts, saisonnalité...) sont les raisons pour lesquelles nous avons décidé de participer à cette introduction en bourse.

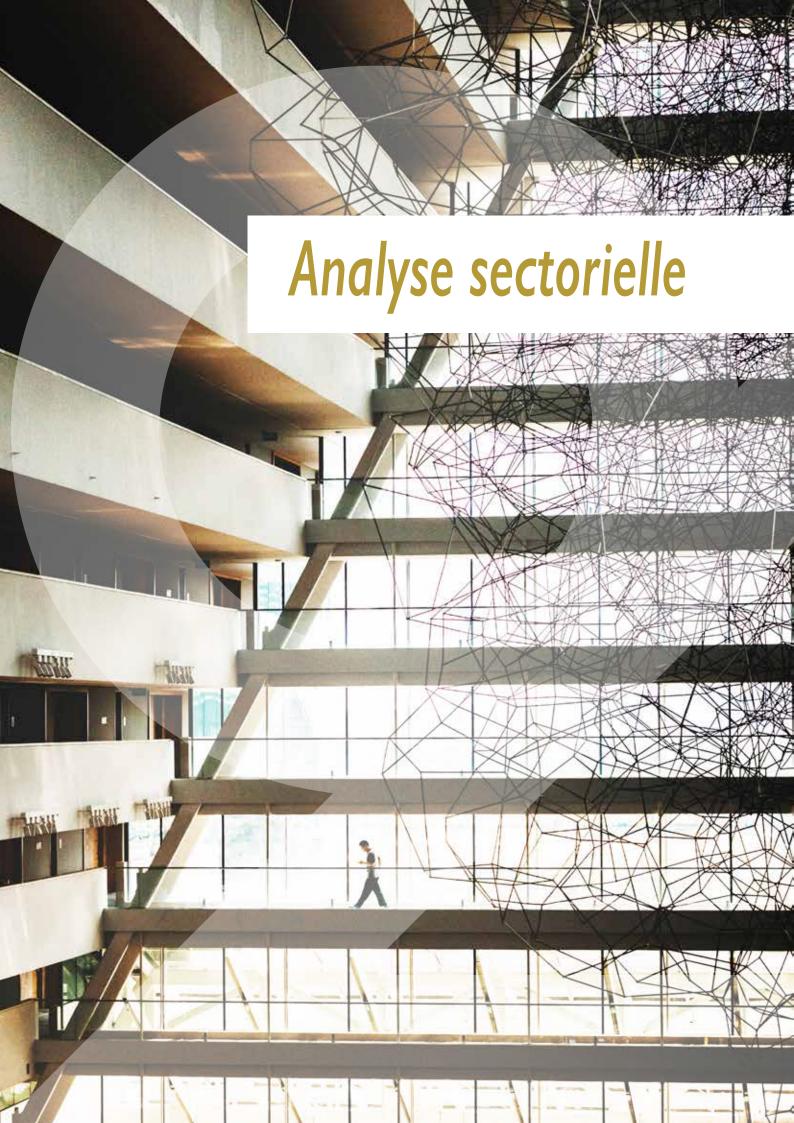


Composition du fonds*

Valeurs	Pondération
Renault	5,6%
Peugeot	5,3%
Engie	5,3%
Publicis	5,0%
Axa	4,3%
Deutsche EuroShop	4,2%
Saint Gobain	3,8%
Atos	3,8%
Klépierre	3,7%
Total	3,6%
Korian	3,6%
Crédit Agricole	3,3%
Arcelor Mittal	3,2%
Sanofi	3,2%
ERG	3,2%
Sopra	3,0%
EDF	2,9%
Ipsos	2,6%
TF1	2,3%
2MX Organic	2,2%
BNP Paribas	2,2%
Société Générale	2,1%
Focus H.I	2,1%
Spie	1,9%
Sodexo	1,9%
Elior	1,7%
Leonardo	1,6%
ALD	1,5%
Derichebourg	1,3%
Mersen	1,2%
SII	1,2%
Bénéteau	1,2%
SQLI	1,2%
Vicat	1,1%
BigBen	0,9%
Neurones	0,8%
Jacquet Metal	0,8%
Akka	0,4%
Innate pharma	0,4%
Artefact	0,3%
2MX Organic BS	0,1%
Trésorerie	0,4%

*Composition du fonds au 31/12/2020 Source : GESTION 21

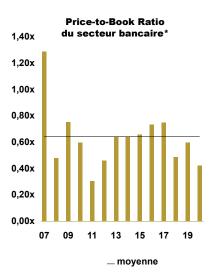
Le fonds présente un risque de perte en capital, un risque Actions (volatilité) et un risque lié à sa gestion discrétionnaire. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.



Crédit Agricole : 3% BNP Paribas : 2% Société Générale : 2%

Banques: nouvelle démarque

Depuis 2008, plusieurs éléments expliquent la faible valorisation des banques.

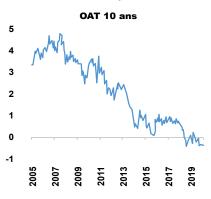


Baisse des taux d'intérêts, régulation baloise suite à la crise financière, besoin en capital, coûts du risque, structures de coûts trop lourdes sont autant de facteurs qui ont pesé sur la valorisation des banques. Aujourd'hui, la majeure partie des effets négatifs de ces éléments est derrière nous. Par conséquent, la valorisation du secteur reste très dépréciée même après le rebond du quatrième trimestre.

Dans le détail, qu'en est-il de tous ces éléments aujourd'hui ?

La baisse des taux d'intérêts

La baisse des taux d'intérêts et leur stabilisation en territoire négatif a impacté à la baisse le revenu des banques. Toutefois, ces effets s'estompent d'un exercice à l'autre à mesure que le taux moyen du stock de crédits converge vers le taux des crédits nouvellement produits.



La régulation

Après une décennie de contraintes suite à la crise financière, le renforcement de la régulation de 2008 et du besoin en fonds propres qui y est attaché touche à sa fin. Même les plus mauvais élèves sont aujourd'hui suffisamment capitalisés et en passe de réussir le test du régulateur haut la main.

Le coût du risque

(cf. définition ci-dessous). Grâce aux mesures de soutien à l'économie de la BCE et des gouvernements nationaux, le coût du risque devrait se maintenir à des niveaux raisonnables, significativement en dessous des précédentes crises (2009 et 2011). Ceci d'autant plus que les banques ont surprovisionné avec la constitution de provisions sur encours sains.

La majeure partie des effets négatifs est derrière nous

Par ailleurs, la réduction des coûts (agences, informatique) est un puissant vecteur pour les bénéfices des prochaines années.



Le coût du risque, qu'est-ce que c'est?

Il correspond aux provisions faites sur les créances douteuses. Si une entreprise fait défaut et qu'elle ne peut plus rembourser son crédit, alors la banque devra comptabiliser cette perte dans son compte de résultat dans la section "coût du risque".

Le coût du risque augmente lorsque la situation macroéconomique se détériore. En effet, les crises sont propices aux faillites d'entreprises et au chômage, deux sources de défaut de paiement.

Coût du risque sur encours de crédits moyen du secteur bancaire* (en pb)



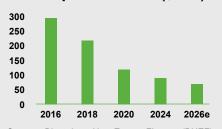
*Secteur bancaire : BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Le véhicule électrique enfin abordable !

Le coût d'acquisition figure parmi les raisons principales des consommateurs pour ne pas acheter de véhicule électrique. Si l'on considère un parcours annuel moyen de 10.000 km (moyenne française), le prix élevé de la voiture électrique (25% supérieur après aide de l'État français) est quasiment amorti par le moindre coût en énergie.

Grâce à la popularisation de l'utilisation des véhicules électriques, à l'augmentation des cadences de production et au soutien continu des États à la réduction de leurs émissions de CO2, les prix des batteries, et par conséquent des voitures électriques, baissent continûment.

Prix du pack de batterie (\$/kWh)



Source : Bloomberg New Energy Finance (BNEF)

Renault et Peugeot devant Tesla sur le marché du véhicule électrique français

	Part de marché EV en France
Renault Zoé	34%
Peugeot e-208	15%
Tesla Model 3	6%

Source : AAA Data (période janvier-décembre 2020)

Automobile : Value et électrique

Le cycle automobile et l'électrification de la gamme : de la pédale de frein à l'accélérateur

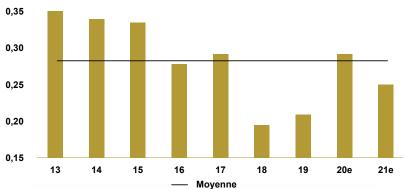
Le cycle de production automobile et le développement à marche forcée des véhicules électriques sont les principales sources d'inquiétudes des investisseurs.

Cette décote est aujourd'hui injustifiée car le secteur va probablement réussir le pari de l'électrique. Nous avons touché le point bas du cycle en 2020.

Des constructeurs automobiles européens clairement sous-valorisés

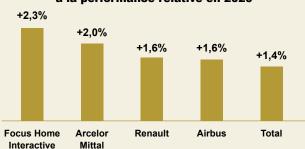
La valorisation des constructeurs demeure basse (0,29x le CA) et l'écart de valorisation avec les équipementiers (0,81x le CA) et le marché (1,73x le CA) nous semble injustifié.



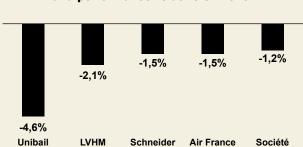




Principaux contributeurs positifs à la performance relative en 2020



Principaux contributeurs négatifs à la performance relative en 2020



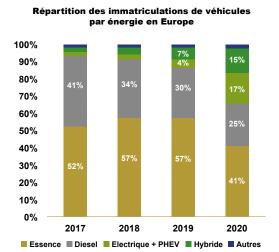
ider Air France Société Générale

La voiture électrique désirable et abordable, c'est la grande nouvelle de 2020

La part des immatriculations de véhicules électriques et hybrides dans l'Union européenne est passée de 11% au T4 2019 à 32% au T4 2020, soit un doublement en l'espace de neuf mois.

Le décollage des immatriculations de véhicules électriques en Europe est la conséquence de l'entrée en vigueur d'une réglementation très stricte sur les émissions de gaz à effet de serre du secteur (cf. encadré ci-dessous). Contrairement à ce que craignaient les investisseurs, les constructeurs européens ont non seulement réussi la montée en cadence de la production de véhicules électriques, mais ils ont également réussi à produire des véhicules rentab-





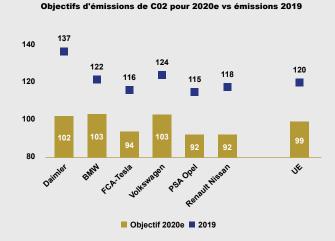
Source : Association des Constructeurs Européens d'Automobile (ACEA)

L'Union européenne : une arme pour réduire les émissions de CO2 des voitures

Désireuse de réduire son bilan carbone, l'Union européenne a décidé d'encadrer les émissions de gaz à effet de serre d'une industrie responsable de 15% de ses émissions.

L'UE a donc imposé aux constructeurs automobiles une réglementation très stricte fondée sur le système du "pollueur payeur". Les émissions moyennes des véhicules vendus au cours de l'année ne pourront pas excéder 95g/km après ajustement dû à la masse de la flotte, sous peine d'amende. Le régulateur, ne voulant pas s'arrêter en si bon chemin, poursuivra sa stratégie jusqu'en 2030 minimum, avec des objectifs d'émissions revus annuellement à la baisse.

Source: Commission européenne, Kepler Cheuvreux, GESTION 21



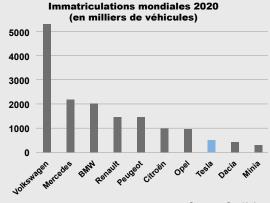
Tesla ou comment l'argent gratuit redistribue les cartes



Le groupe californien a réussi à rendre le véhicule électrique désirable. En 2020, Tesla a levé l'équivalent de la capitalisation boursière de Renault (12 milliards de dollars) en ne diluant ses actionnaires que de 2%. Tesla, fondée en 2003 par Elon Musk, est devenue un constructeur mondial important avec 500 000 véhicules vendus en 2020, soit da-

vantage que Dacia, la filiale low-cost du Groupe Renault.

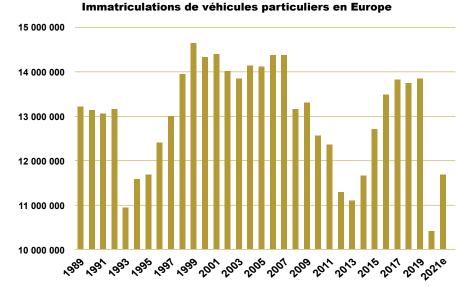
Le constructeur américain, qui a pour projet de lancer une voiture électrique *low-cost* en 2023, grâce à la baisse du prix des batteries, a connu une croissance de ses ventes impressionnante.



Source : Sociétés

Le cycle automobile : les constructeurs ont mangé leur pain noir en premier

Avec 10 millions de véhicules immatriculés en Europe cette année, il est très probable que 2020 constitue un point bas en termes d'activités. La hausse de la production automobile attendue en 2021 devrait être un facteur de soutien majeur pour les résultats et les cours de bourse des constructeurs.



Sources: ACEA, GESTION 21

L'investissement d'ACTIONS 21 dans le secteur automobile : une préférence marquée pour les constructeurs français

Le cycle automobile, une transition vers la voiture électrique en bonne voie et des facteurs internes sont les trois éléments qui nous rendent confiants sur notre investissement dans les constructeurs français.

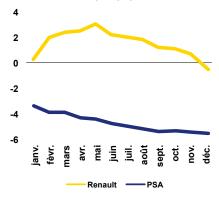
Nous privilégions les constructeurs...

Notre analyse du secteur nous amène à penser que le destin des constructeurs et des équipementiers automobiles est fortement lié. Contrairement à ce que reflètent les valorisations, nous ne pensons pas que les équipementiers traverseront l'ère des voitures autonomes et électriques au détriment des constructeurs.

... français

Il ressort de notre suivi des émissions de CO2 par constructeurs que PSA et Renault sont les constructeurs européens les plus avancés sur le sujet de la réduction des émissions de CO2 à l'échappement, sujet que nous considérons comme majeur. PSA et Renault font partie des constructeurs qui respectent la réglementation en 2020 (cf. graphique ci-dessous).

Ecarts mensuels cumulés (YTD) aux objectifs d'émissions (en g/km moyen de la flotte vendue) en 2020



Sources : Sociétés, GESTION 21

En plus du sujet environnemental, les deux constructeurs possèdent des catalyseurs qui leur sont propres.

Concernant Peugeot, la fusion entre la marque au lion et FCA devrait permettre de dégager des synergies importantes, sur le même modèle que l'intégration d'Opel par PSA. Ces synergies ne sont pas encore prises en compte par le marché selon nous.

Quant à Renault, nous apprécions l'évolution des relations au niveau de l'Alliance, le plan de restructuration, la nomination du nouveau dirigeant Luca de Meo.

Renault et
Peugeot
possèdent des
catalyseurs qui
leur sont
propres

Les opinions énoncées ne constituent pas une recommandation d'investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les Plug-in Hybrid : un vert qui fait débat



Un doute subsiste sur le bénéfice écologique des Plug-in Hybrid (PHEV). Certains vont jusqu'à parler du prochain Dieselgate. Lorsque le mode électrique des PHEV est activé, les émissions de CO2 de ces véhicules sont inférieures à celles d'un véhicule thermique. En revanche, lorsque le moteur thermique prend le relais, les PHEV polluent plus qu'un moteur thermique classique (à modèle équivalent). La raison ? Le poids des batteries. Un véhicule PHEV est bien plus lourd qu'un véhicule thermique. Il en résulte que le bénéfice écologique des PHEV est réel tant que le moteur électrique est allumé, c'est-à-dire pour de courtes distances. Lorsque le moteur thermique est en cours d'utilisation, en général sur des distances plus longues, les émissions de CO2 augmentent rapidement.

Le problème, c'est que les PHEV sont vendus par les constructeurs comme des véhicules pour faire de longs trajets, pour répondre à l'inquiétude des consommateurs sur l'autonomie des véhicules 100% électriques. Cette technologie est appliquée majoritairement aux gros modèles, type SUV et berline.

Conclusion:

LE PHEY OUI ...

...si utilisation pour les trajets domicile-travail

LE PHEV NON

...si utilisation þour des trajets déþassant 100km

Le hic ? Les SUV et les berlines sont plutôt utilisés dans le cas de figure des longues distances.

Répartition de la performance relative et pondérations par secteur

Secteurs	Contribution à la performance 2020	Pondération au 31/12/2020
Médias	+2,6%	13%
Automobile	+2,1%	11%
Chimie/Base	+1,9%	5%
Aéronautique	+1,0%	2%
Banques	+0,7%	9%
BTP/Concessions	+0,7%	0%
Consommation	+0,6%	6%
Télécoms	+0,4%	0%
Informatique	+0,2%	10%
Distribution	+0,2%	0%
Assurances	+0,1%	4%
Utilities	-0,0%	11%
Matériaux	-0,2%	6%
Loisirs/Services	-0,3%	1%
Technologie	-0,4%	0%
Pétrole & Gaz	-0,5%	4%
Équipements	-1,3%	2%
Transports	-1,5%	0%
Santé	-1,6%	7%
Luxe	-2,7%	0%
Immobilier	-5,7%	8%

Performance relative 2020 : -6,3%

Données au 31/12/2020. Sources: GESTION 21, Euronext.







Depuis 2020, GESTION 21

Signatory of:



Une approche dynamique, multicritère, propriétaire

La lutte contre le réchauffement climatique et pour le développement durable sont des progrès pour notre société. Les entreprises intègrent de plus en plus ces thématiques dans leur stratégie. Sélectionner les entreprises qui participent à la transition énergétique et accompagner celles qui progressent dans leur transformation est un facteur de performance long terme.

Une approche dynamique et multicritère

Les éléments financiers ne doivent pas être dissociés des éléments dits "extra-financiers". Les enjeux ESG ont des incidences globales sur les entreprises, que ce soit dans leur choix de business model, la transformation de leurs produits, ou pour répondre à des risques réglementaires et de réputation.. Parmi les différents enjeux ESG, nous retrouvons comme premier catalyseur le pilier Environnement, qui reflète l'importance de l'enjeu climatique dans notre société. Nous avons donc mis en place une approche multicritère combinant éléments financiers et "extra-financiers" avec prépondérance du pilier E, car nous considérons que

c'est cette association qui apportera de la performance financière à long terme.

Limites des agences de notation

Cette position souligne les limites de l'utilisation d'une agence de notation externe. En effet, leurs travaux s'appuient sur des enjeux "extra-financiers" sans faire de parallèle avec les risques et les opportunités financières des entreprises. De plus, leurs notations ne sont pas construites de telle sorte que le pilier Environnement, et particulièrement les émissions carbone, soit prépondérant vis-à-vis des innombrables autres critères. Leur analyse n'est pas suffisamment pragmatique et nécessite d'être complétée par une méthodologie interne, plus adaptée à nos objectifs mais aussi plus dynamique. Nous avons en effet constaté des retards d'intégration d'actualités, de controverses, de publications, de renouvellement d'objectifs, etc. dans les travaux de notre prestataire ; un exemple récent concerne Focus Home Interactive. Ces retards sont le reflet d'une approche statique basée sur une fréquence de mise à jour trop longue pour des gérants actifs.

Sélectionner les entreprises qui participent à la transition énergétique et accompagner celles qui progressent dans leur transformation est un facteur de performance long terme.

2021, construction d'une notation interne multicritère

En 2019, nos travaux ont concerné une étude sur l'Investissement Socialement Responsable. Cette étude s'est concrétisée par la mise en place début 2020 d'une démarche ESG d'intégration dans la gestion et un renforcement de notre démarche actionnariale. Nous avons sélectionné un prestataire externe, VIGEO EIRIS, pour avoir accès aux différents outils et appuyer nos analyses internes. En 2020, nous avons renforcé notre analyse interne par le suivi d'indicateurs ESG et d'analyses ponctuelles. En 2021, nous renforçons notre approche d'intégration par la construction d'une méthodologie de notation interne multicritère (bilan, valorisation, croissance organique du CA, critères environnementaux sectoriels, gouvernance, etc). Nos travaux sont en ligne avec les thèmes de la taxonomie européenne et pourraient conduire à la mise en place d'une labélisation.

L'analyse de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est un élément d'appréciation des entreprises, sans pour autant être un facteur déterminant d'une décision de gestion et ne se traduit pas par des objectifs mesurables dans notre stratégie de gestion. Notre approche ESG est ainsi non contraignante et l'univers d'investissement de nos fonds n'est pas réduit par cette approche.

Le supermarché de l'ESG!

De nombreux produits financiers dits "durables" se présentent sur les étalages aux investisseurs. Certains sont labélisés tandis que les autres affichent simplement leur "recette". Cette notion de durabilité n'est pas normée et favorise la multiplication des offres. Pour faire face à cette concurrence, certains fonds tentent de se démarquer, que ce soit par leur concept en privilégiant une thématique, ou par leur construction en intégrant un "ingrédient" ESG particulier. La tendance actuelle est de proposer un

produit qui participera à la sauvegarde de la planète au détriment de certains "ingrédients" propres au cahier des charges initial du produit. Pour notre part, nous avons choisi de conserver notre cahier des charges initial, c'est-à-dire la Value, et d'intégrer progressivement un "ingrédient" supplémentaire que nous jugeons essentiel pour préserver la qualité et la valeur de notre "produit" dans 10 ans. Ce nouvel "ingrédient" est le climat, car nous sommes avant tout convaincus de l'intérêt financier d'une nouvelle économie décarbonée.



Tous au vert! Greenwashing à tous les étages!

Depuis plusieurs années, les acteurs financiers élaborent des stratégies ESG basées sur des méthodologies internes ou externes très différentes les unes des autres. Il est particulièrement difficile pour un investisseur de s'y retrouver et de comparer les véritables prises en compte de ces critères dans la composition des portefeuilles. La taxonomie européenne et le Règlement Disclosure vont permettre d'harmoniser les reportings des uns et des autres et c'est une bonne chose! Bien qu'étant matérialisée par un indicateur statique, elle correspond davantage à notre approche ESG qu'aux travaux des agences de notation qui souffrent de plusieurs critiques importantes. La communication des sociétés de gestion va bientôt rentrer dans un cadre plus précis que l'AMF a précisé en 2020. En ce qui nous concerne, pour apporter plus de transparence à nos investisseurs, nous allons expliquer notre approche multicritère dans le prospectus (critères financiers et "extra-financiers").

Suivi des émissions carbone

Nous suivons en interne les émissions carbone des entreprises et du portefeuille au travers de quatre indicateurs dont deux relatifs au résultat et deux à la trajectoire. Nous restons toutefois prudents quant à l'interprétation de ces indicateurs vis-à-vis des différents biais sectoriels et méthodologiques. En effet, ce suivi conventionnel a ses limites, ne serait-ce que par les divergences de méthodologie et l'absence de normalisation des indicateurs publiés par les entreprises.

Appréciation d'une trajectoire1

	Trajectoire validée par SBTi "Target Set"	Engagement neutralité carbone 2050 Europe	Trajectoire validée OU engagement neutralité carbone
ACTIONS 21	38%	43%	55%
CAC 40	38%	51%	58%
Au 31/12/2020	Poids dans ACTIONS 21	Engagement neutralité carbone 2050 Europe ¹	Trajectoire validée par SBTi ¹
Renault	6%	V	V
Peugeot	5%		V
Engie	5%		V
Saint-Gobain	4%		
Total	4%	· ·	

¹Les méthodologies de calcul des indicateurs sont décrites dans la section "Méthodologie" du dossier ESG.

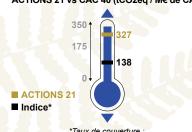
Appréciation d'un résultat

Emissions de CO2 financées (scope 1 et 2) ACTIONS 21 vs CAC40 (tCO2eq par M€ investi)



*Taux de couverture : 92% ACTIONS 21 et 100% CAC 40

Intensité carbone (scope 1 et 2) ACTIONS 21 vs CAC 40 (tCO2eq / M€ de CA)



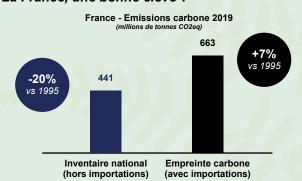
Les indicateurs d'émission de CO2 d'ACTIONS 21 sont très fortement impactés par deux entreprises des secteurs de l'acier et du ciment. Corrigés d'ArcelorMittal et de Vicat, les émissions financées et l'intensité carbone du portefeuille sont proches de ceux du CAC 40.

92% ACTIONS 21 et 100% CAC 40

En 2021, nous construisons une méthodologie de notation multicritère en intégrant des indicateurs spécifiques à chaque secteur, complétée par une appréciation des engagements de chaque société, notion qui représente le mieux notre vision à long terme de l'investissement.

Quelques repères...

La France, une bonne élève ?



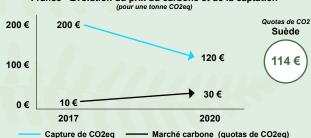
L'empreinte carbone par habitant a toutefois baissé de -5% depuis 1995 pour atteindre 10 tonnes de C02eq en 2019, soit l'équivalent de 350 bouteilles de butane de 20kg par habitant tout de même! L'écart entre l'évolution de l'inventaire et l'empreinte carbone reste toutefois assez élevé...

Ne pas oublier les importations!

Un peu plus de la moitié des émissions, 54%, proviennent des produits, services et matières premières importées, 29% de la production intérieure brute et 17% des ménages. Alors que les émissions carbone liées à la production intérieure ont diminué de –30% depuis 1995, les émissions liées aux postes des importations ont augmenté de +72%. Peut-on parler de pollution délocalisée?

Emettre ou capturer du CO2 ? A quel prix ?

France - Evolution du prix du carbone et de la captation



Sources : GESTION 21, Ministère de la transition écologique, ONF, Kepler Cheuvreux, Citepa

POUR COMPENSER 663 millions de tonnes de CO2eq IL FAUT PLANTER 132 millions d'hectares de forêt supplémentaire SOIT 30 FOIS la surface des forêts recencées en France métropolitaine

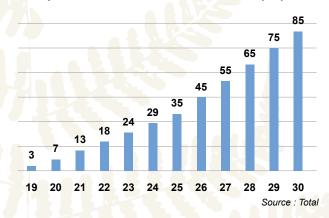
Les engagements de Total : symbole des évolutions du marché de l'énergie

En 2020, Total a accéléré fortement son évolution stratégique : se transformer d'ici la fin de la décennie en une compagnie multi-énergies. Compte tenu de l'évolution du marché de l'énergie, la stratégie de Total nous semble être convaincante.

Le groupe pétrolier a les capacités internes pour financer ce changement de modèle. En effet, la solidité de son bilan ainsi que sa gestion des coûts (le cash breakeven pétrole) lui permettent d'utiliser la rente pétrolière pour financer la transition vers les autres sources d'énergie.

Au-delà du discours, nous constatons régulièrement les importants investissements réalisés par Total dans les énergies renouvelables. A titre anecdotique, en 2020, 78% des communiqués de presse traitant des investissements concernaient les énergies renouvelables, contre 22% pour le pétrole et le gaz. Ces éléments de communication et la réalisation de projets sont des éléments encourageants pour une transition en accord avec les objectifs fixés par le groupe.

Capacités renouvelables installées de Total (Gw)



Alors que Total vient tout juste de démarrer sa transition, il est intéressant de remarquer que ses capacités installées dépassent déjà largement celles d'acteurs spécialisés. A l'horizon 2030, la société fera partie des plus grands producteurs d'énergie renouvelable mondiaux.

Capacités renouvelables installées en 2020 (Gw)

Sources : GESTION 21, sociétés

Ce n'est pas l'avion le problème, c'est l'aviation

Par passager, l'avion rempli à 85% consomme autant qu'une voiture occupée par trois personnes. Le bus est plus économe. Le train à l'électricité bas carbone (nucléaire, photovoltaïque, éolien) est le moyen de transport le plus respectueux de l'environnement.

Le problème du transport aérien, c'est la croissance fulgurante des trajets en avion avec les voyages d'affaires et le tourisme mondial. C'est donc l'aviation qui est en cause, pas l'avion. Il reste moins carboné de faire un Paris-Rome en avion que de le faire à deux dans sa voiture.



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 90% (1815 fois sur 2023 observations).

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. Les performances concernent la part I d'ACTIONS 21



2019: Saint-Gobain, Mersen, Engie,

2020: Saint-Gobain, Mersen, Engie, Spie, ERG, EDF

Composition d'ACTIONS 21 au 31/12/2020

ACTIONS 21, un facteur Environnement important

Pour 37% du portefeuille, le critère Environnement est intervenu dans la décision d'investissement

Automobile Pétrole Matériaux

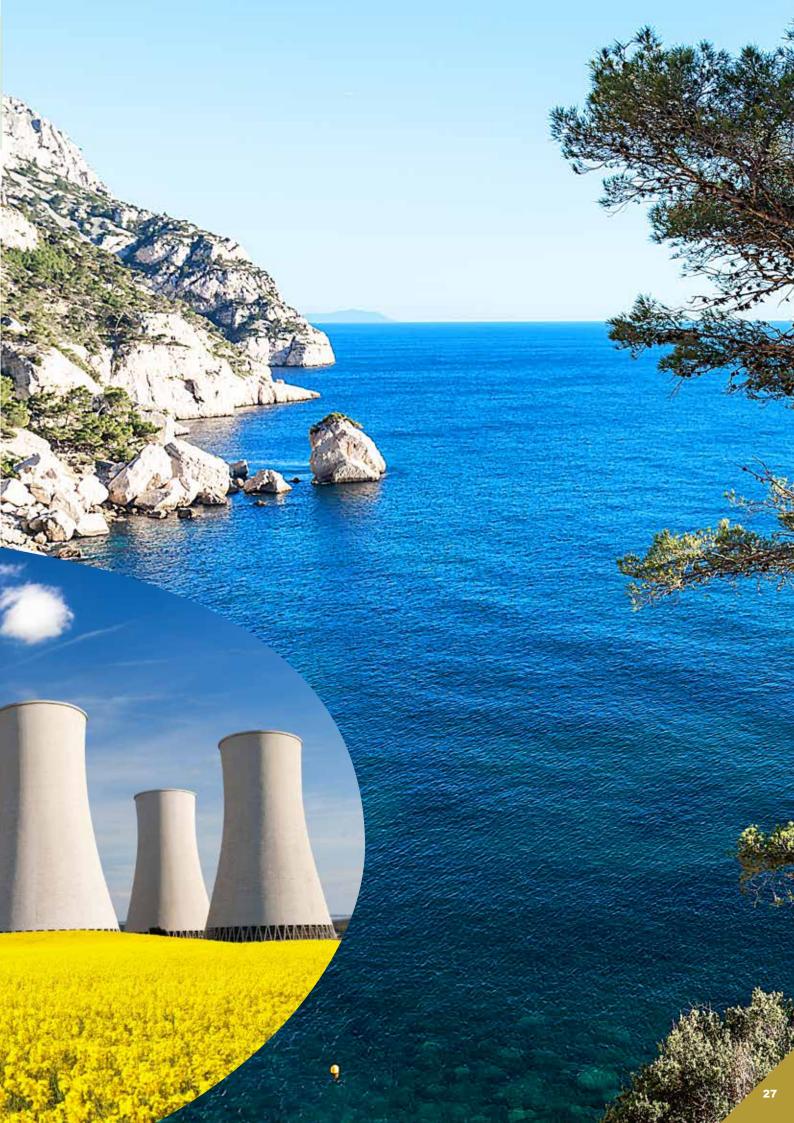
Production d'electricité Isolation des bâtiments, performance énergétique

*Renault, Saint-Gobain, Stellantis, Engie, Total, EDF, ERG, 2MX Organic, Spie, Mersen, Derichebourg, TechnipFMC

EDF: le nucléaire fait-il partie de la taxonomie?

Le débat est ouvert : la Commission Européenne dit non, la France dit oui. Les écologistes, quant à eux, sont partagés sur le sujet. GESTION 21 considère que le nucléaire doit faire partie de la taxonomie. Le nucléaire n'est pas une solution parfaite, principalement en raison des déchets radioactifs. En revanche, il est la seule source d'énergie zéro carbone et non intermittente. Il fait partie du mix énergétique de réduction des émissions carbone de la France pour 2050. Il est donc inévitable de construire de nouveaux réacteurs pour remplacer une partie de ceux qui arrivent en fin de vie, même avec l'indispensable montée en puissance de la production d'énergies éoliennes et photovoltaïques.





Gouvernand

Dialogues avec les entreprises en 2020 échanges avec les entreprises dont

44 éch spé aut thé ESO

43

échanges spécialement autour des thématiques ESG

entreprises rencontrées dont

en portefeuille à la date de l'échange

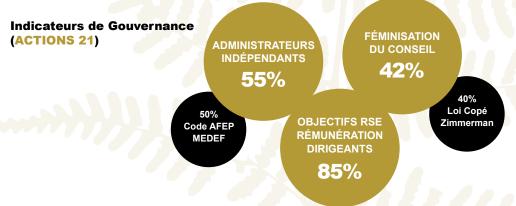
¹Périmètre de vote : entreprises françaises

Analyse de la Gouvernance

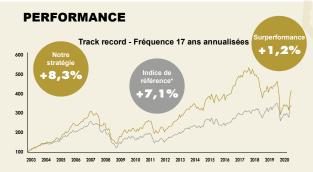
Notre analyse du pilier G se matérialise par le suivi d'indicateurs de place et des analyses internes ponctuelles au cas par cas (analyses des résolutions, actualités, changement de management, etc.)

Extrait de nos travaux d'analyse

Sociétés	Sujets	Opinions	J J > 3.0 0 0 1 1 2 2 2 2 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3 3
Focus Home	Nouvel actionnaire de référence	Positive	Nous accueillons très positivement ce changement d'actionnaire et des événements de gouvernance qui lui ont succédé. Le nouvel actionnaire a confirmé la stratégie de développer le groupe en intégrant des studios de jeux vidéo. La convergence d'intérêts entre actionnaires et management a été affirmée.
Innate Pharma	Structure de la Gouvernance et politique de rémunération	Neutre	Structure de la Gouvernance appréciée par la diversité des compétences des membres et l'équilibre des pouvoirs. Bémol sur la présence d'un censeur et l'absence de salariés au conseil. Rémunération avec incitation long terme et objectifs RSE inclus mais prime injustifiée si versement du variable en actions et distribution d'actions gratuites aux nouveaux membres du COMEX.
Atos	Analyse des plans d'actionnariats salariés	Positive mais à améliorer	6 plans "SPRINT" et "SHARE" depuis 2011 mais en retard par rapport à Cap- Gemini sur la transparence des résultats et la fréquence des plans.
Unibail-RW	Débat sur la stratégie	Positive	La nouvelle gouvernance de la société a redéfini la stratégie qui va rechercher des cessions d'actifs avant d'envisager une augmentation de capital dilutive pour les actionnaires.



Taux de couverture : 100% administrateurs indépendants, 91% objectifs RSE et 100% féminisation du conseil Sources : GESTION 21, URD 2019 des entreprises. Données émetteurs 2019, composition du portefeuille ACTIONS 21 31/12/2020



- *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 I (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, induit une partie de simulation de performance passée au sens de l'AMF
- Période 3 (157 mois): La performance du fonds ACTIONS 21 du 27/11/2007 au 31/12/2020

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



SOCIAL ET INFORMATIQUE

Secteur informatique

Enjeu:

attirer et conserver les talents Leviers principaux: Formation, bien-être des salariés, image et attractivité



108 000 salariés 12 000 recrutements **Notation Glassdoor** 3,5/5



11 000 recrutements **Notation Glassdoor** 3,5/5

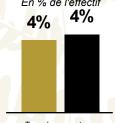
S comme Social, S comme Salarié

FORMATION DES SALARIÉS Nombre d'heures moyen par salarié



Taux de couverture : 95% ACTIONS 21 et 100% CAC 40

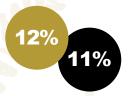
TAUX D'ABSENTÉISME En % de l'effectit



Taux de couverture :

ADMINISTRATEURS SALARIÉS

En % des membres du conseil



Taux de couverture

Les salariés assurent la productivité et la pérennité d'une entreprise. Un mauvais climat social peut avoir de lourdes conséquences sur la performance des entreprises

Ces indicateurs nous permettent de mesurer un climat social général : développement des compétences, bien-être des salariés, implication dans le conseil d'administration et respect des droits de

Sources: GESTION 21, URD 2019 des entreprises Données émetteurs 2019, composition du portefeuille ACTIONS 21 et CAC 40 au 31/12/2020

ACTIONS 21 84% DES ENTREPRISES SONT SIGNATAIRES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS-UNIES

CAC 40



Fréquence de surperformance



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 74% (1493 fois sur 2023 observations)
- Pour une durée de 10 ans, une fréquence de surperformance de 74% (570 fois sur 775 observations)

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

Durée de liquidation d'ACTIONS 21 au 31/12/20*

*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



Liquidité du fonds

	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
Décembre 2020	0,4	17

Méthodologie : comment les indicateurs sont-il calculés ?

CONSOLIDATION **DES INDICATEURS (HORS** ÉMISSIONS DE CO2 FINANCÉES)

Les indicateurs ont été consolidés au niveau du portefeuille et de l'indice par une moyenne pondérée par le poids des valeurs et retraitée du taux de couverture. Le taux de couverture indiqué représente la somme des pondérations des entreprises communicantes hors trésorerie. Les données recueillies sont les données publiées par les émetteurs fin 2019. La composition du portefeuille et du CAC 40 date du 31/12/2020.

EMISSIONS DE C02 FINANCÉES

Les émissions de CO2 (scopes I et 2) des entreprises ont été consolidées au niveau du portefeuille et de l'indice par une moyenne pondérée par la part au capital et retraitée du taux de couverture. Nous avons ensuite divisé l'indicateur moyen du portefeuille et de l'indice par leur actif afin de connaître la quantité de C02 émise par million d'euros investi.

EMISSIONS DE C02: CHOIX DES SCOPES

Nous avons considéré uniquement les scopes I et 2 (émissions directes et indirectes liées aux consommations énergétiques) dans nos calculs. Même si le scope 3 (autres émissions indirectes) correspond au poste le plus important pour certains secteurs (automobile, pétrole...), nous avons décidé de ne pas l'intégrer. Au-delà du fait que les données ne sont pas toujours disponibles, nous ne sommes pas encore convaincus de leur fiabilité (biais méthodologique, manque de normalisation etc.)

ENGAGEMENT NEUTRALITE CARBONE

Les engagements en terme de neutralité carbone sont des engagements Europe pour les scopes I et 2.

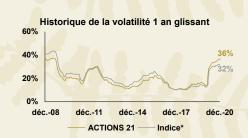
TRAJECTOIRE SBTi

Science Based Target Initiative est un partenariat entre le CDP, le Pacte mondial des Nations Unies, le World Ressources Institue et le Fonds mondial pour la nature. Les entreprises au statut "Targets Set" ont vu leurs objectifs validés par SBTi, c'est-à-dire qu'ils sont considérés comme cohérents avec le maintien du réchauffement à 2°C (Accord de Paris).

CHOIX DE L'INDICE

Notre indice de référence est le CAC All Tradable DNR. La mise en place d'un comparable nous a amenés à choisir le CAC40 en attendant d'élargir par la suite notre analyse interne à notre indice de référence et à notre univers d'investissement.





	ACTIONS 21
Volatilité 1 an	36%
Ratio de Sharpe 2020	-0,3
Tracking error 2020	12%
Ratio d'information 202	20 -0,5
Béta 2019	1,07







Le mot de Valérie Salomon Liévin



La communication sur la performance est un élément très encadré dans nos métiers : elle doit être claire, précise et non trompeuse. L'avertissement qui apparait systématiquement après tout élément de communication sur les performances : "les performances passées ne préjugent pas

des performances futures", laisse entendre que les performances passées présentées sont de bonnes performances et que celles à venir pourraient l'être moins. Mais cela peut également être l'inverse...

L'année 2020 est inédite à bien des égards : une crise sanitaire d'une ampleur mondiale qui se transforme en crise économique.

Le style de gestion Value est à la peine depuis 2018, et nous avons vu notre fonds ACTIONS 21, qui caracolait en tête des classements des fonds ACTIONS France, être relégué dans les derEn effet,à quel moment peut-on considérer que la performance passée est un gage de la performance future?

nières places de ces mêmes classements. Pouvons-nous en déduire pour autant que notre façon de gérer a changé ? Bien au contraire, nous pensons que c'est la meilleure preuve que nous n'avons pas dénaturé notre gestion. Après avoir occupé les meilleures places entre 2009 et 2017, il est difficile d'entendre de la part d'investisseurs qu'ils ne peuvent investir chez nous aujourd'hui à cause de nos classements actuels, au lieu d'essayer d'en comprendre les raisons et de découvrir notre gestion. Ce classement ne reflète que les 3 dernières années... En effet, à quel moment peut-on considérer que la performance passée est un gage de la performance future ?

Après le parcours presque sans faute entre 2009 et 2017 au cours duquel le fonds affichait les meilleures classements et notations sur 1, 3, 5 et 8 ans ? Ou après 3 années de sous-performance et de classements moins favorables, qui témoignent d'une constance dans notre gestion ? Cette constance rend l'analyse pour des investisseurs beaucoup plus lisible. Elle témoigne de l'attachement viscéral que nous avons pour notre processus de gestion et pour la Value. Elle garantit également que les performances seront le reflet de notre stratégie, quel que soit l'impact des évé-

nements qui rythment la vie économique et boursière. La sortie de la crise sanitaire mettra-t-elle fin à la forte bipolarisation des valorisations?

Nous ne le savons pas mais

pensons raisonnable d'avoir une exposition à la Value dans chaque portefeuille aujourd'hui.

	PERFORMANCES			CLASSEMENT* EN PERCENTILES D'ACTIONS 21			NOTATION
	ACTIONS 21	Indice	Ecart	1 an	3 ans	5 ans	QUANTALYS
2011	-15%	-14%	-1%	46	21		***
2012	+25%	+19%	+6%	10	11	15	***
2013	+30%	+21%	+9%	5	5	7	****
2014	-2%	+2%	-4%	91	13	15	***
2015	+20%	+11%	+9%	5	13	9	***
2016	+15%	+8%	+8%	2	9	7	***
2017	+18%	+13%	+6%	10	4	8	***
2018	-26%	-10%	-16%	93	59	51	京京
2019	+23%	+28%	-5%	70	85	42	\$
2020	-11%	-5%	-6%	95	95	84	Ŕ

*Source : Europerformance Données au 31/12/2020 (part I)

Vos relations investisseurs

La crise sanitaire a fait évoluer nos modes de communication. Toute crise est un accélérateur de tendance. Celle du COVID-19 nous a permis de développer un savoir-faire en matière d'organisation d'événements digitaux : nous avons su nous adapter aux contraintes de distanciation physique et en même temps intensifier notre communication. Le succès rencontré par les nombreuses visioconférences organisées en 2020 démontre que ce format est un élément de communication utile que nous conserverons après la crise.

Nous avons bien évidemment hâte de retrouver nos partenaires sur le terrain.

Mais force est de constater que les visioconférences permettent un maillage plus fin de la diffusion de notre communication. Autre point qui plaide en faveur de ce format : il permet aux partenaires situés dans des zones géographiques isolées à la fois un gain de temps et un accès aux gérants.

Valérie Salomon Liévin, Directrice Commerciale

Afin de garder notre proximité avec nos partenaires, l'équipe a organisé 22 visioconférences tout au long de l'année, les tenant au courant des différentes actualités de nos fonds et thématiques. Ces visioconférences ont généré 888 connexions et ont donné lieu à 584 rediffusions en replay. Nous remercions tous nos partenaires pour leur fidélité.

Eliesse Boudokhane, Relations Investisseurs

Relations investisseurs

NOS ARTICLES ET PUBLICATIONS EN 2020

Communiqué Lettre mensuelle Rapport 2020 Lettre mensuelle Communiqué	Intégration des critères ESG dans notre processus d'analyse Les grandes lignes du rapport 2019 de notre gestion Publication des rapports 2019 des FCP ACTIONS 21, IMMOBILIER 21 & OCC 21 Quelques remarques sur la crise ouverte par le COVID-19
Rapport 2020 Lettre mensuelle	Publication des rapports 2019 des FCP ACTIONS 21, IMMOBILIER 21 & OCC 21 Quelques remarques sur la crise ouverte par le COVID-19
Lettre mensuelle	Quelques remarques sur la crise ouverte par le COVID-19
	<u> </u>
Communiqué	0
	Quelques repères concernant la crise sanitaire mondiale du coronavirus
Lettre mensuelle	Notre gestion face à la crise du COVID-19
Lettre mensuelle	Crise sanitaire, début de l'analyse des effets pour les entreprises
Lettre mensuelle	Les réponses de la gestion dans une phase de normalisation
Communiqué	Emergence sélectionne GESTION 21 pour son 21ème investissement
Article Les Echos	Le coronavirus, nouvel écueil pour la gestion active
Lettre mensuelle	Point sur le positionnement du portefeuille
Lettre mensuelle	Bilan des publications du premier semestre
Lettre mensuelle	Point d'étape sur la montée en puissance de notre analyse ESG propriétaire
Lettre mensuelle	Accélération des engagements de Total pour la transition énergétique
Lettre mensuelle	Confinement : épisode 2
Communiqué	GESTION 21 signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)
Lettre mensuelle	Pfizer, Moderna, AstraZeneca : des vaccins aux accents Value
Lettre mensuelle	Bilan 2019 et Perspectives 2020
	Lettre mensuelle Communiqué Article Les Echos Lettre mensuelle Lettre mensuelle Lettre mensuelle Lettre mensuelle Communiqué Lettre mensuelle



Rencontre des investisseurs

Une présence physique limitée, mais une présence physique tout de même : L'équipe commerciale a maintenu sa présence sur le terrain lors du salon Patrimonia et la convention régionale sud-est de La Compagnie des CGP, mais également sur certains Lille déplacements, déjeuners ou road-shows organisés parfois en compagnie de plateformes assurance-vie. Hauts-de-France Caen Reims Rouen **Normandie Brest** Strasbourg Paris **Grand-Est** lle-de-France⁹ Bretagne Tours Pays-de-la-Loire **Bourgogne** Centre Franche-Comté Val-de-Loire Besançon Nantes Dijon Nouvelle-**Auvergne** Lyon **Aquitaine** Rhône-Alpes Clermont-Ferrand **Bordeaux Provence-Alpes** Occitanie Côte-d'Azur Nice **Toulouse** Cannes Montpellier Marseille Bastia Corse Ajaccio

*La région lle de France est gérée conjointement par Valérie et Eliesse

ÉMERGENCE sélectionne GESTION 21 pour son 21 ème investissement

Le premier semestre 2020 fût l'occasion pour notre société de nouer un partenariat avec le fonds de place Emergence. Ce dernier a sélectionné notre fonds ACTIONS 21 pour l'investissement final de son compartiment Actions II. Un investissement de 50 M€ afin de s'exposer à une gestion Value, qui a permis de faire passer l'encours de notre fonds de 20M€ à 70M€ au mois d'avril.



Daniel Tondu, Président Directeur Général de GESTION 21,

déclare : "Nous sommes très fiers et très optimistes sur les résultats de ce partenariat avec Emergence. Il démontre l'attractivité d'une offre de gestion Value de conviction que nous allons pouvoir proposer à de nouveaux investisseurs. L'intégration de l'analyse financière des secteurs et des sociétés est aujourd'hui une condition de succès pour les gérants de conviction compte-tenu des évolutions réglementaires récentes. Cette reconnaissance, la taille critique que cet investissement nous fait franchir et la visibilité qui en découle nous permettent de tabler sur un doublement rapide de nos encours et de cibler un objectif de 350 M€ à 5 ans."

Laurent Deborde, Président d'Emergence précise "En sélectionnant Actions 21, Emergence affiche l'intérêt de son cercle d'investisseurs pour une stratégie de gestion attentive à éclairer la valorisation des titres par une analyse financière approfondie des entreprises émettrices. Ces stratégies de gestion peuvent connaitre des à-coups de performance à court terme mais sont cohérentes avec l'horizon de long terme des investisseurs institutionnels."

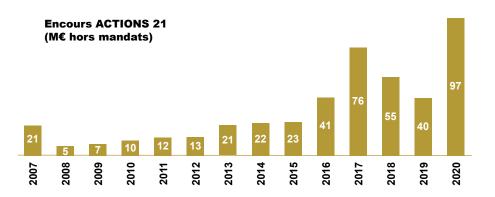
"Gestion 21 et son fonds Actions 21 présentent de solides points forts qui ont convaincu les investisseurs de la SICAV » déclare Antoine Rolland, Président du Directoire de NewAlpha AM, qui ajoute « au niveau de la société, nous avons apprécié la stabilité et la cohésion d'une équipe de qualité, focalisée sur une expertise établie de longue date en analyse financière actions. Le processus de gestion est solide et cohérent avec une gestion Value. Nous avons aussi mis en avant l'opportunité offerte aujourd'hui par la décote historique du style Value, style de gestion sur lequel l'équipe a une longue expérience et sur lequel elle se démarque de ses concur-



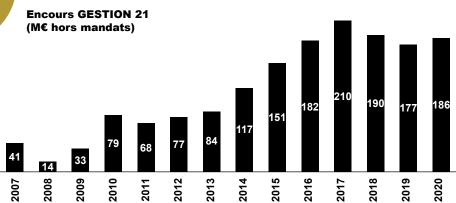




Antoine Rolland, Président du Directoire de NewAlpha AM

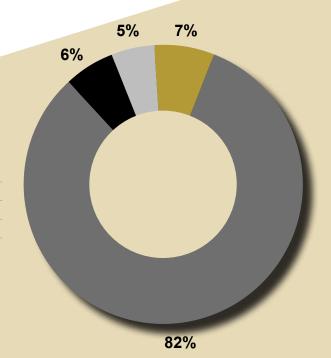








Typologie d'actifs	Poids
Sociétés de gestion / Gestions privées	7%
Institutionnels	82%
● CGP	6%
Personnes Physiques	5%



Données arrêtées au 31/12/2020

Comment souscrire? ageas UAF Life ATRIMOINE AG2R LA MONDIALE Spirica Allianz (II) PRIMONIAL **ACTIONS 21** part A ANA THEMA Orade^Vie FR 0010 541 813 CARDIF BNP PARIBAS GROUP ORTIA INTENCIAL ALPHEYS 6 GENERALI Patrimoine FINANCIÈRE **D'UZÈS**

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 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.

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

L'analyse de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est un élément d'appréciation des entreprises, sans pour autant être un facteur déterminant d'une décision de gestion et ne se traduit pas par des objectifs mesurables dans notre stratégie de gestion.

Notre approche ESG est ainsi non contraignante et l'univers d'investissement de nos fonds n'est pas réduit par cette approche.





8 rue Volney, 75002 Paris www.gestion21.fr

Linked in



Dépositaire : Caceis Bank Commissaire aux comptes : Deloitte

Relations Investisseurs

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

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