



ACTIONS 21

Point de gestion 25/06/2024

**Actions françaises : scénario moyen terme maintenu
malgré des incertitudes à court terme**

Données au 31/05/2024



**Valérie Salomon
Liévin**

Directrice commerciale



Daniel Tondu

Gérant



Alexis Chébli

Gérant



Jordan Mandin

Relations Investisseurs

- **ACTIONS 21**
- **IMMOBILIER 21**
- **OCC 21**
- **Mandats
immobilier coté**

**Plus de 25 ans
d'expérience sur les
marchés financiers**

**8 collaborateurs
dont 3 gérants**

225 M€
d'encours sous
gestion

**Indépendance :
Actionnariale
Recherche interne
Gestion non benchmarkée**



**ACTIONS 21 &
IMMOBILIER 21 ont
le Label ISR**

**Les fonds ACTIONS 21,
IMMOBILIER 21 et OCC 21
sont article 8 au
sens du règlement SFDR**



ACTIONS21



SÉLECTIONNÉ PAR :



**SFDR
Article 8**





1 - Introduction

Performance relative Value vs. Croissance

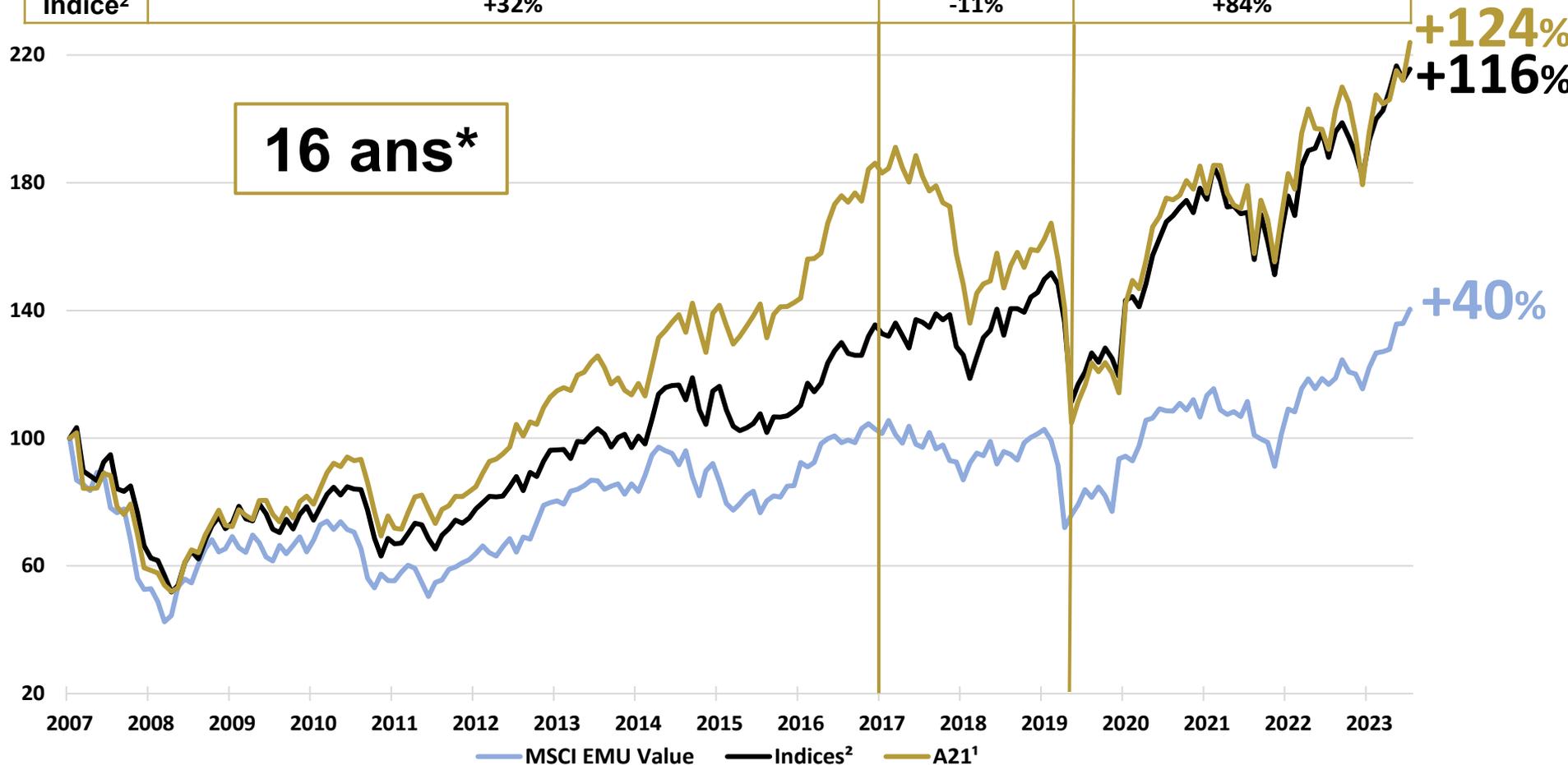


MSCI World Value vs. MSCI World Growth.

Quelles sont les raisons de la rupture ?

Un fonds Value qui réalise la performance de l'indice

	Part I	Part I et L ¹	Part L ¹
A21	+85%	-40%	+101%
Indice ²	+32%	-11%	+84%



En l'absence de segmentation Value et Growth dans l'indice CAC All Trad, la solution pour apprécier la performance d'ACTION 21 par rapport au style de gestion Value est de la comparer à l'indice MSCI EMU Value (dividendes nets réinvestis).

Source : GESTION 21, Refinitiv. Données au 31/05/2024

*depuis la création du fonds au 27/11/2007

les périodes : Nov.-2007 / Déc.-2017, Janv.-2018 / Avr.-2020 et Mai-2020 / Mai-2024

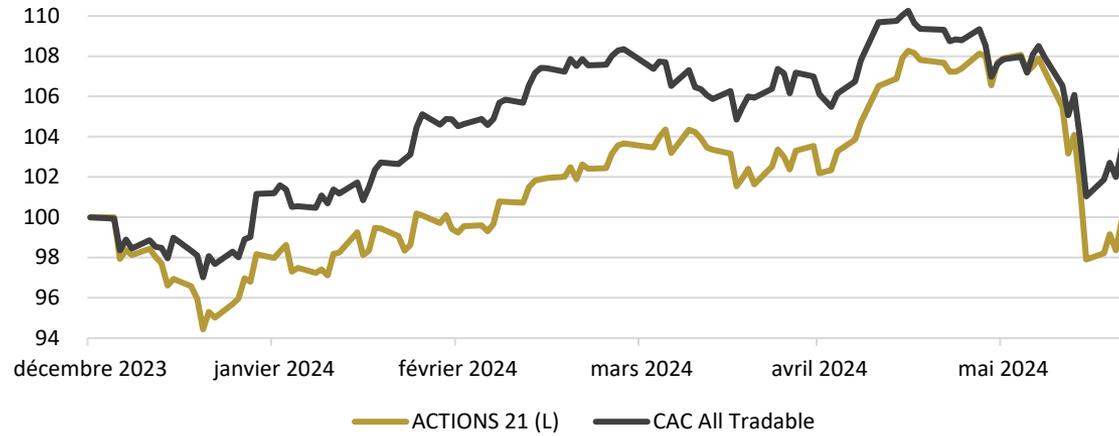
1 Performances combinées part I depuis sa création au 27/11/2007 et part L à partir du 27/04/2018 (Date de création de la part).

2 CAC40 jusqu'au 28/02/2017 puis CAC All Trad.

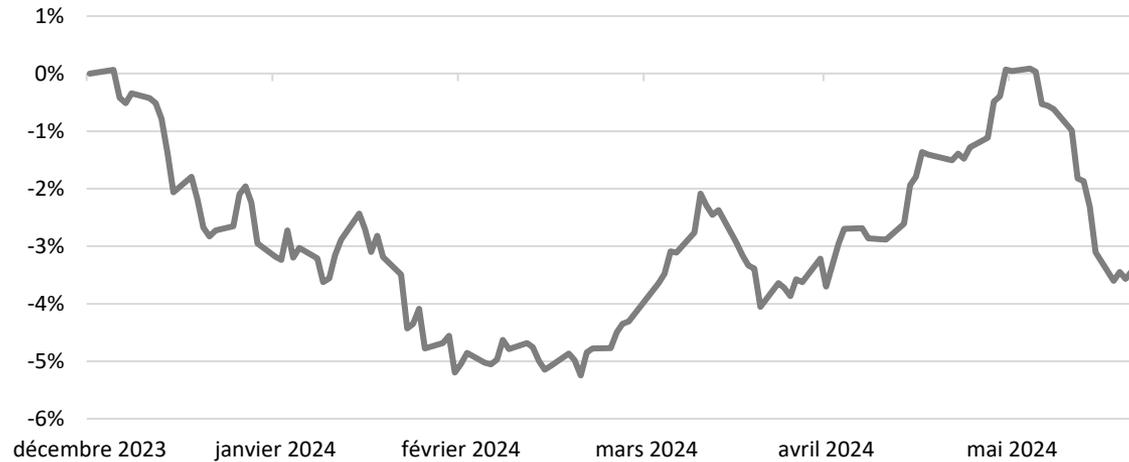
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, Le fonds est exposé à un risque de perte en capital, un risque Action (volatilité et liquidité) et un risque lié à la gestion discrétionnaire.

Analyse de la performance depuis le début de l'année

Performances YTD



Performance YTD relative ACTIONS 21 / CAC All Tradable



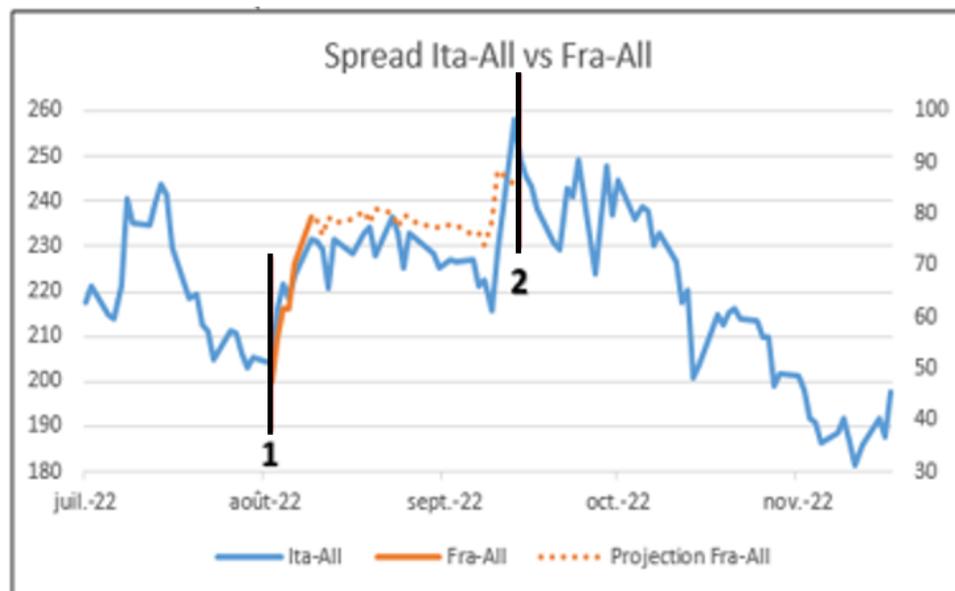
Performances relative de 2024

Contributeurs Positifs		Contributeurs Négatifs	
Immobilier coté	+1%	Aéronautique	-1%
Matériaux	+1%	Equipements	-1%
Médias	+0,4%	Technologies	-1%
 PUBLICIS GROUPE			
 SAINT-GOBAIN		 Schneider Electric	
 MERCIALYS 			

- Majorité relative ou absolue du Rassemblement National / gouvernement du RN + alliés
- Programme économique édulcoré à l'image de Melloni en Italie

- **Exemple du spread Italie / Allemagne**

- Hausse du spread après sondage +30bp
- Stabilité jusqu'à l'élection
- Hausse le jour de l'élection +30bp
- Baisse sur 3 mois -60bp



1 - Sondages en Italie (Meloni en tête) ; Dissolution assemblée en France (07/06/24) ici marquée le 15/08/22

2 - Election Meloni (25/09/22)

- **Conséquences de ce scénario central :**
 - **Court terme** : Volatilité sur le spread France/Allemagne jusqu'aux élections législatives et/ou constitution du gouvernement si majorité relative
 - **Moyen terme** : Pas de choc majeur sur l'économie et donc des points d'entrée intéressants aujourd'hui sur les actions françaises

<i>Perf depuis le 07-06-2024</i>	
CAC40 NR	-5%
MSCI Eur NR	-2%
S&P500 NR	+2%

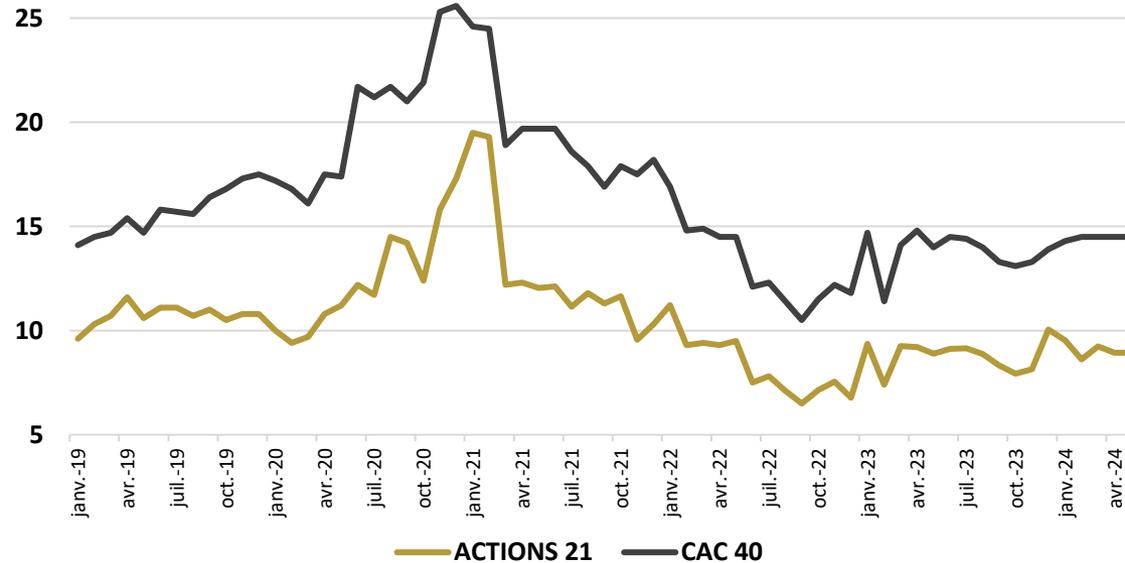


2 - La Value au service de la performance

- **SMID**
- **ESG / Climat**
- **Pondération sectorielle**

Une discipline de gestion active inchangée : investir Value.

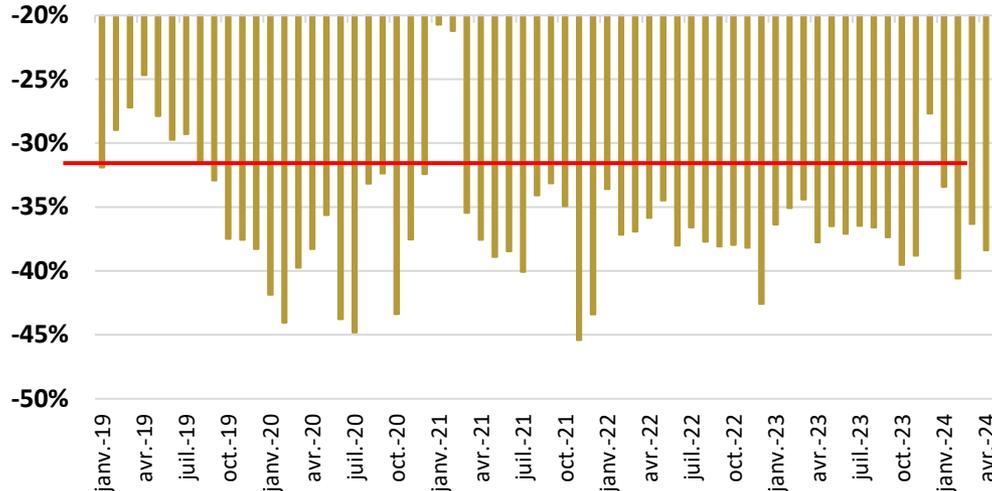
PE ACTIONS 21 et CAC*



VALORISATIONS 2024e¹

	Fonds	CAC 40
VE/CA	0,78x	1,53x
VE/EBIT	5,6x	10,4x
PER ²	9,6x	14,9x

Décote Actions 21 vs. CAC 40



Décote ACTIONS 21 vs. CAC 40

	Moyenne 5 ans	Moyenne actuelle
VE/CA	-40%	-50%
VE/EBIT	-30%	-46%
PER ²	-36%	-40%

¹ Estimations GESTION 21

² PER retraité des sociétés en perte

Données au 31/05/2024, source : GESTION 21, Réfinitiv.

*Nous considérons le CAC40 représentatif de notre indice, les société du CAC40 représentant environ 86% du CAC ALL T

Baisse de la valorisation = augmentation du poids

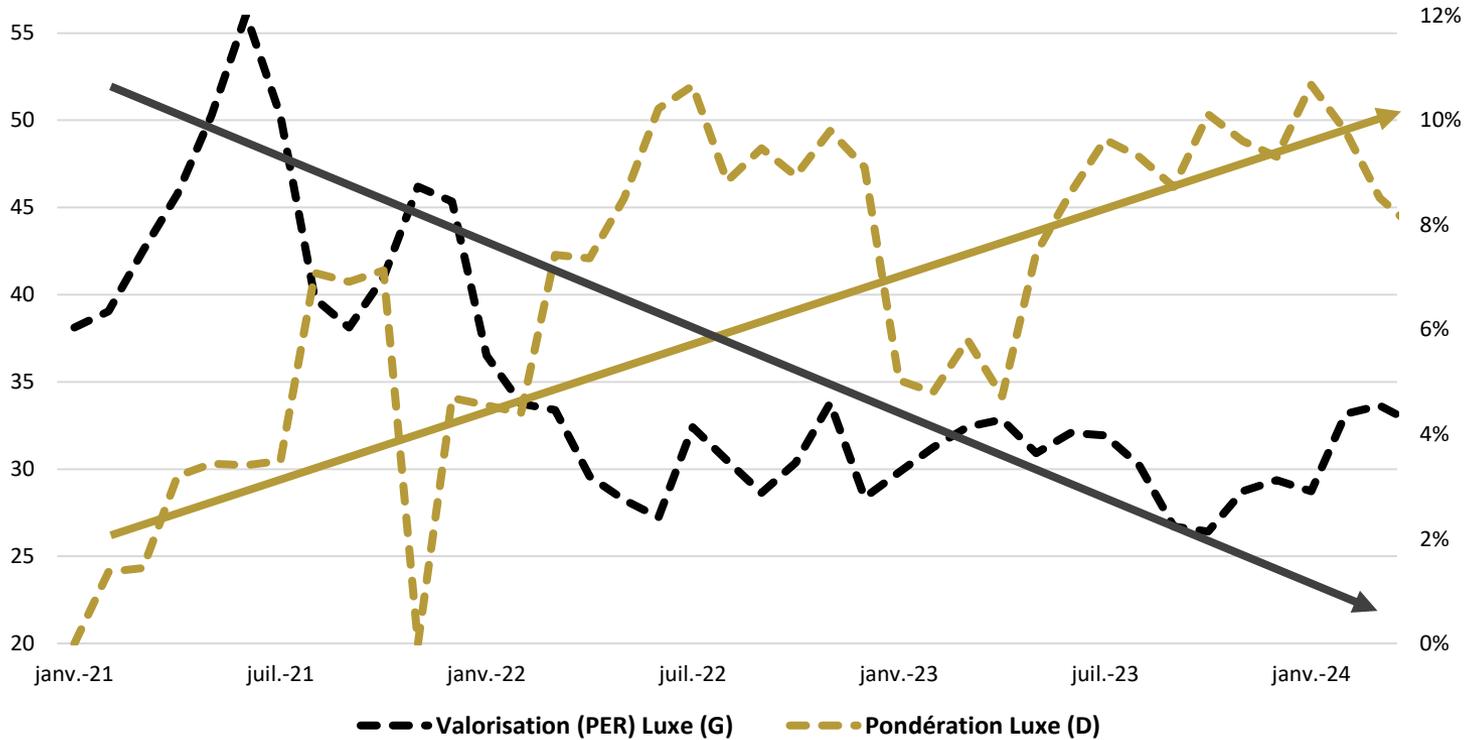
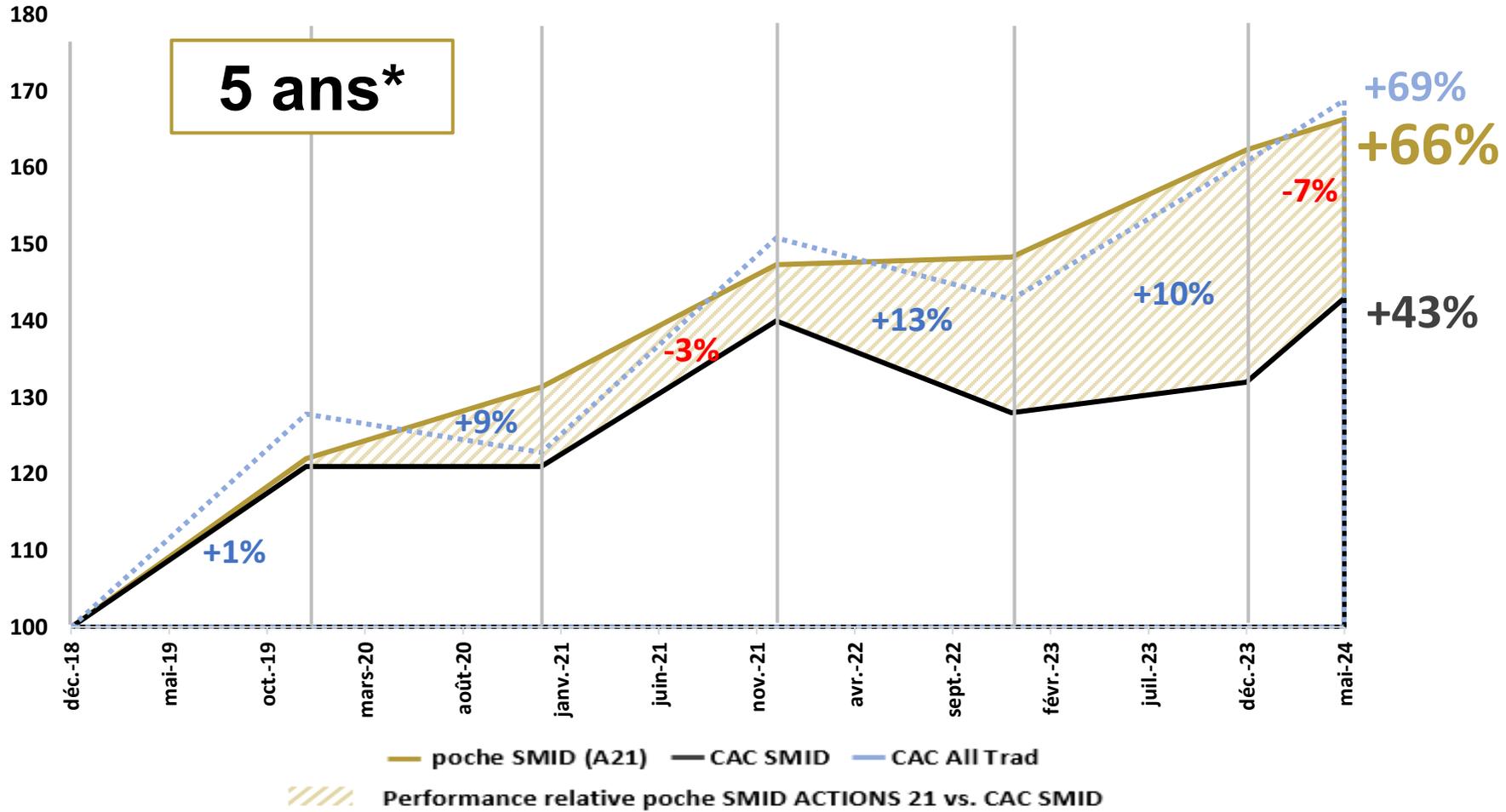


Illustration du processus Value : les SMID

Performances (Base 100)



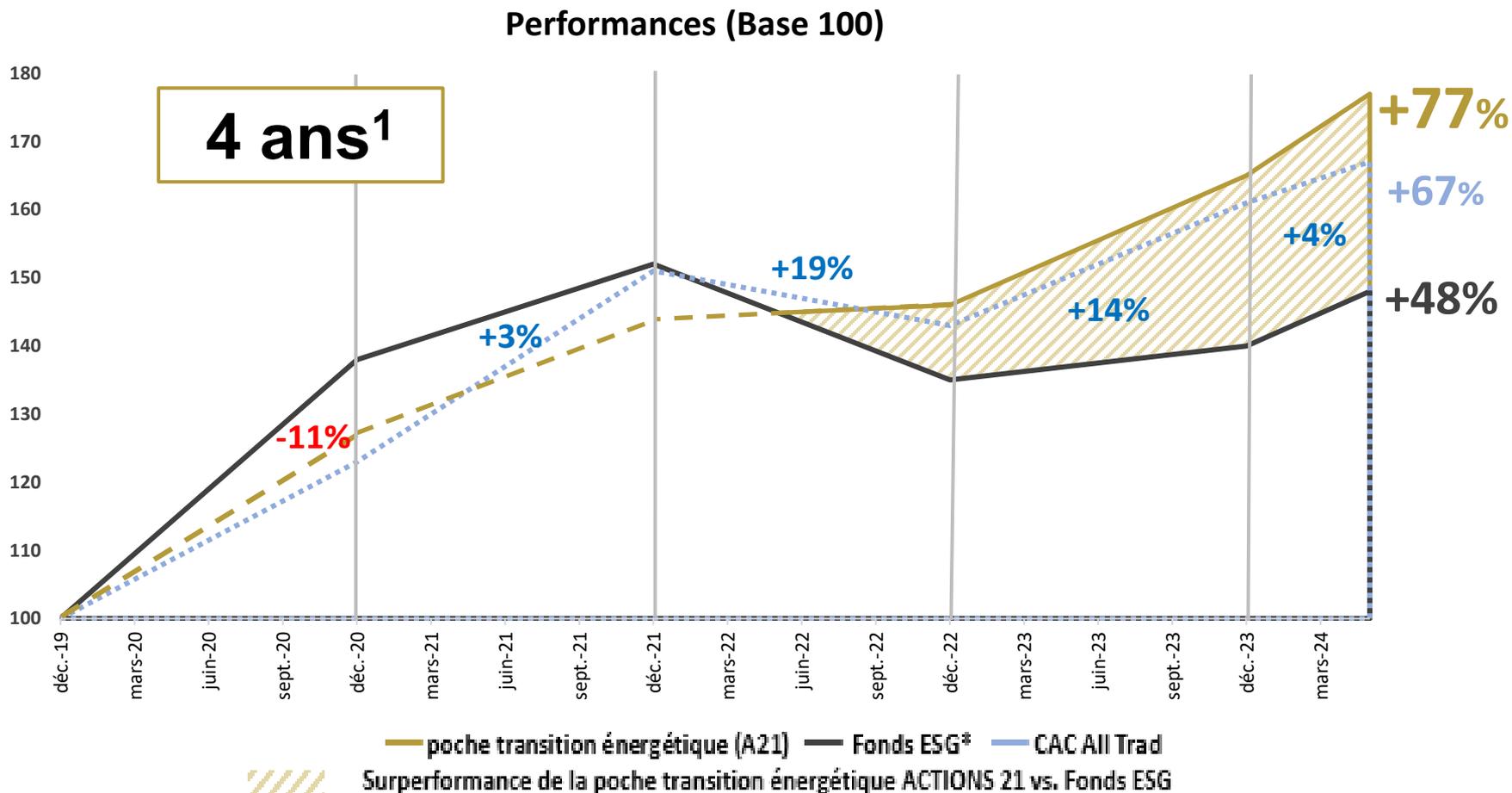
5 ans*

Source : GESTION 21, Refinitiv, données au 31/05/2024.

*Entre le 30/12/2018 et le 31/05/2024.

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

Illustration du processus Value : la poche transition énergétique



Source : GESTION 21, données au 31/05/2024.

¹Entre le 30/12/2019 et le 31/05/2024.

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

*Echantillon G21 composé de 5 fonds (1,6Md€ d'encours), les fonds sélectionnés ont une thématique d'investissement explicite dans des entreprises dont une partie sont engagées significativement dans la transition énergétique (énergie bas carbone, matériaux isolants, efficacité énergétique, équipements électriques).

Et qui se traduit dans nos choix sectoriels

	ACTIONS 21	CAC 40	Catégories	Commentaires
Banques	15%	6%	VALUE	Valeurs très décotées, bien capitalisées et qui profiteront de la hausse des revenus nets d'intérêt avec la hausse structurelle des taux
Pétrole	10%	9%	VALUE	Brent élevé qui garantit un bon niveau de génération de trésorerie et hausse des CAPEX favorable aux équipementiers
Utilities	10%	3%	VALUE	Renforcement des énergies renouvelables suite à la baisse des valorisations
Informatique	9%	3%	GARP	De belles sociétés SMID, décotées, bien gérées, sans dette
Matériaux	9%	2%	VALUE	Sociétés Value exposées à la transition énergétique (Saint-Gobain, Mersen)
Immobilier	9%	1%	VALUE	Forte décote sur ANR qui pourrait se réduire suite à la stabilisation des valeurs d'actifs
Luxe	7%	22%	GARP	Secteur sous-pondéré sur lequel nous agissons de façon opportuniste

	déc. -22	déc. -23	mai. -24	Δ 2024
Banques	11%	11%	15%	+4%
Matériaux	8%	6%	9%	+3%
Pétrole & Gaz	10%	9%	10%	+1%
Consommation	3%	3%	1%	-2%
Luxe	9%	9%	7%	-2%
Immobilier	11%	11%	9%	-2%
Equipements	4%	2%	0%	-2%

	Achat/Renforcement	Vente/Allègement
Janvier	Renault (+2%), LVMH (+1,1%)	STMico (-2%), SII (-1%)
Février	0	LVMH (-1,8%)
Mars	 Alten (+2,1%), Crédit Agricole (+1,9%), Saint Gobain (+1,8%)	SEB (-1,4%), Valéo (-1,3%)
Avril	Stellantis (+1,2%)	 Renault (-1%)
Mai	Société générale (+1,5%), TotalEnergies (+1,1%), STMico (+1%)	Unibail-Rodamco-Westfield (-3%), Spie (-2,1%) 

Zoom sur quelques mouvements récents

SPIE				
	PE 2024	Cours	Date	
Achat	↓ 11,4	↓ 25,9	10/11/2023	
Vente	↓ 16,5	↓ 37,4	28/05/2024	
Var.	+45%	+44%		
<i>PE Historique = 16,5</i>				

Recovery de **valorisation**
 Détention : **6 mois**
 Performance : **+44%**

Renault				
	PE 2024	Cours	Date	
PE 24 achat	↓ 2,9	↓ 37	02/01/2024	
PE 24 vente	↓ 4,8	↓ 50	19/06/2024	
Var.	+66%	+35%		
<i>PE Historique = 7,6</i>				

Recovery de **valorisation**
 Détention : **6 mois**
 Performance : **+35%**

Alten				
	PE 2024	Cours	Date	
PE 24 achat	↓ 12,4	↓ 134	12/03/2024	
Pe 24 vente	↓ 16,1	↓ 174	?	
Var.	+30%	+30%		
<i>PE Historique = 16,1</i>				

Objectif : Recovery de **valorisation**
 Détention : **en cours** (jusqu'à réalisation du cas d'investissement)
 Performance visée : **+30%**



3 - Perspectives 2024

- **Opinions générales maintenues**
- **Incertitudes politiques en France**

Opinions générales 2024

Le constat

Valorisations

Potentiel d'amélioration des multiples plus limité qu'en 2023

Résultats des entreprises

Légère croissance attendue
Pas de récession

La réponse

Value

La Value toujours très décotée (30% de décote)

Gestion active

Le moindre potentiel du marché actions renforce l'importance du stock picking

SMID

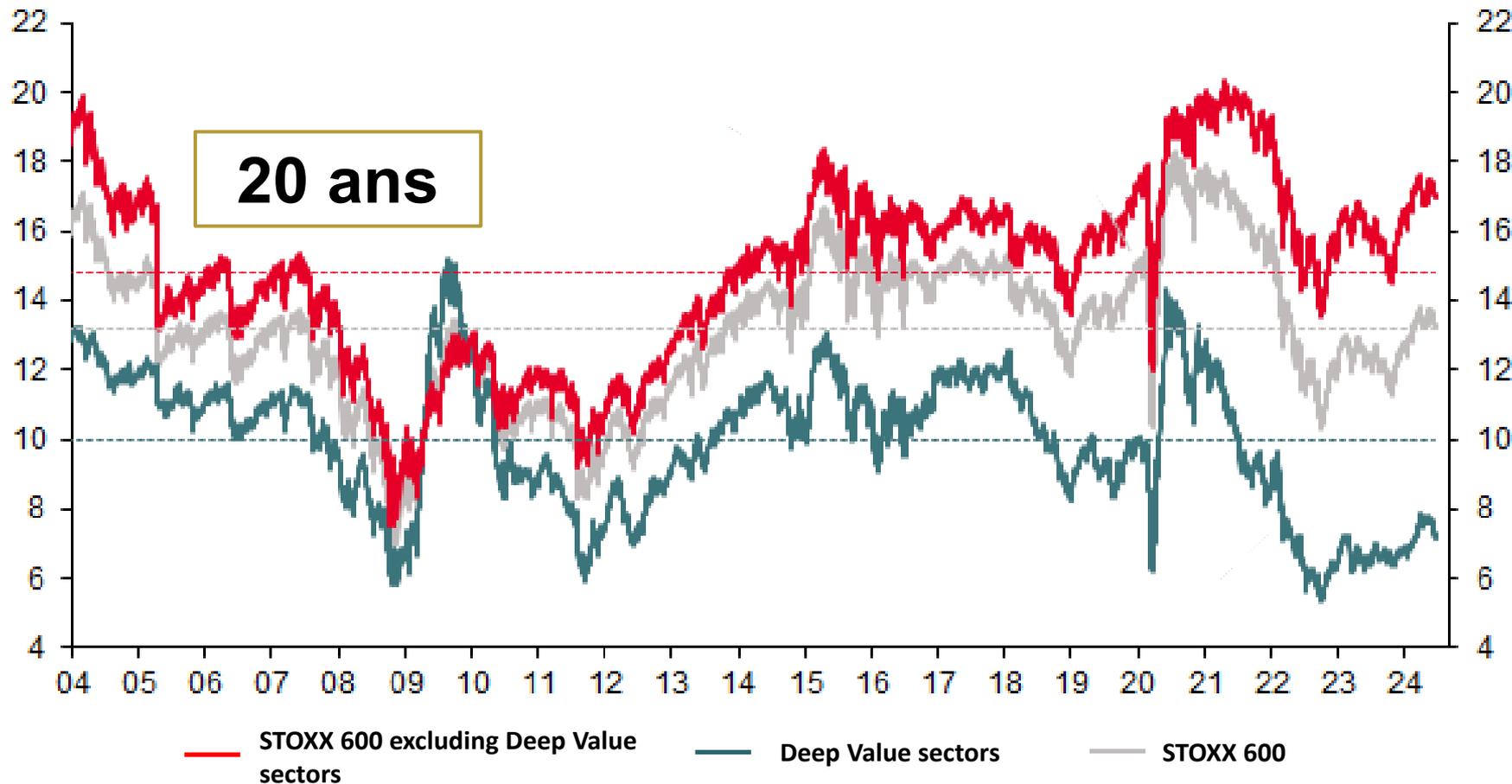
Potentiel de revalorisation

ESG

Part verte du CA
Poche transition énergétique



PE 20 ans : La Value décotée de -27%

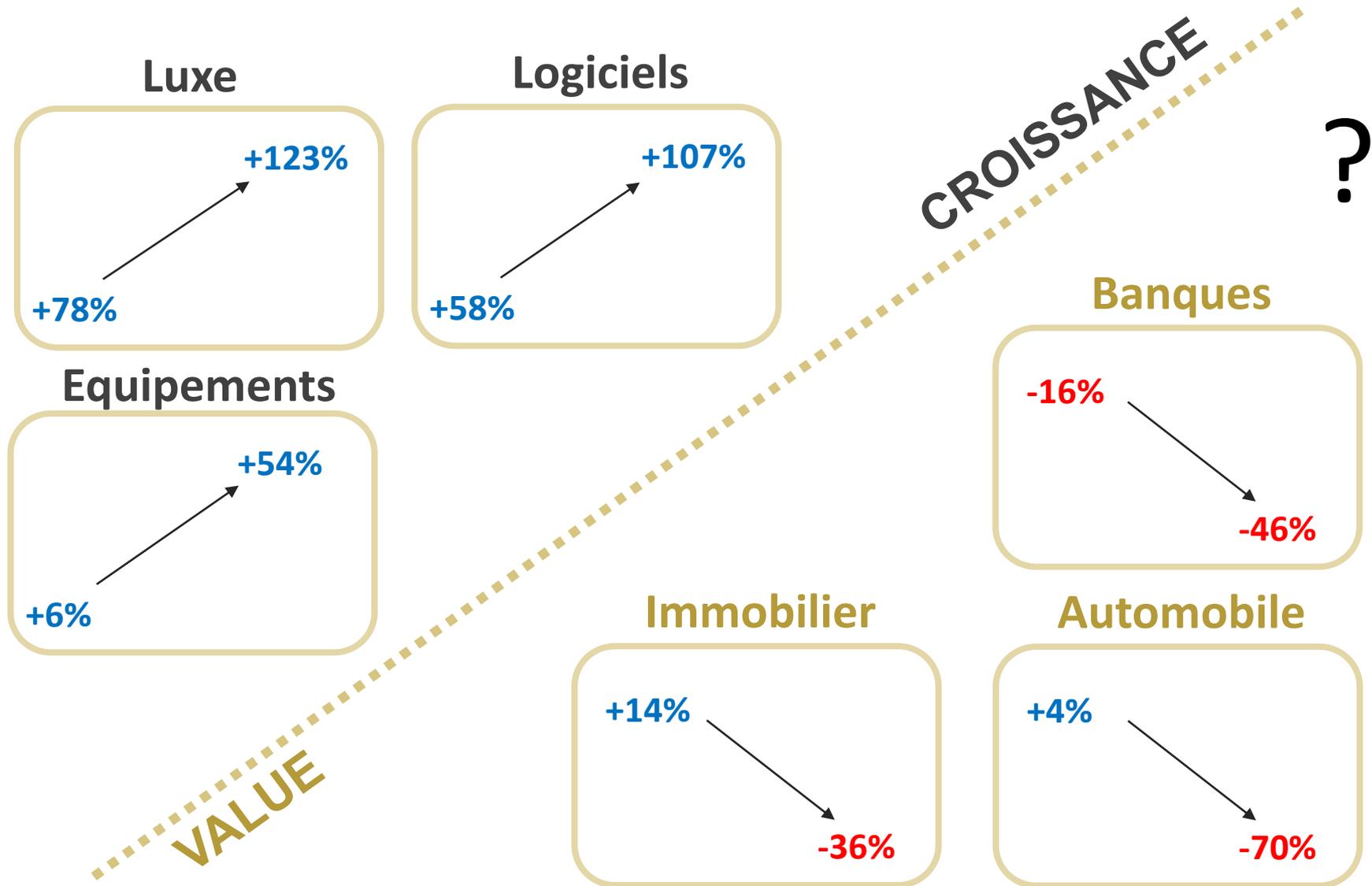


	Moyenne	2024	Ecart
STOXX 600 excluding deep Value sectors	14.8x	17.1x	+18%
STOXX 600	13.2x	13.3x	+2%
Deep Value sectors	10x	7.3x	-27%

Source : GESTION 21, MSCI, Datastream, SG Cross Asset Research/Equity Strategy données du 22/04/2004 au 31/05/2024.
 Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

Un élargissement des écarts de valorisation entre secteurs

Evolution PE relatifs des secteurs* par rapport au CAC40 Entre 2007 et 2024

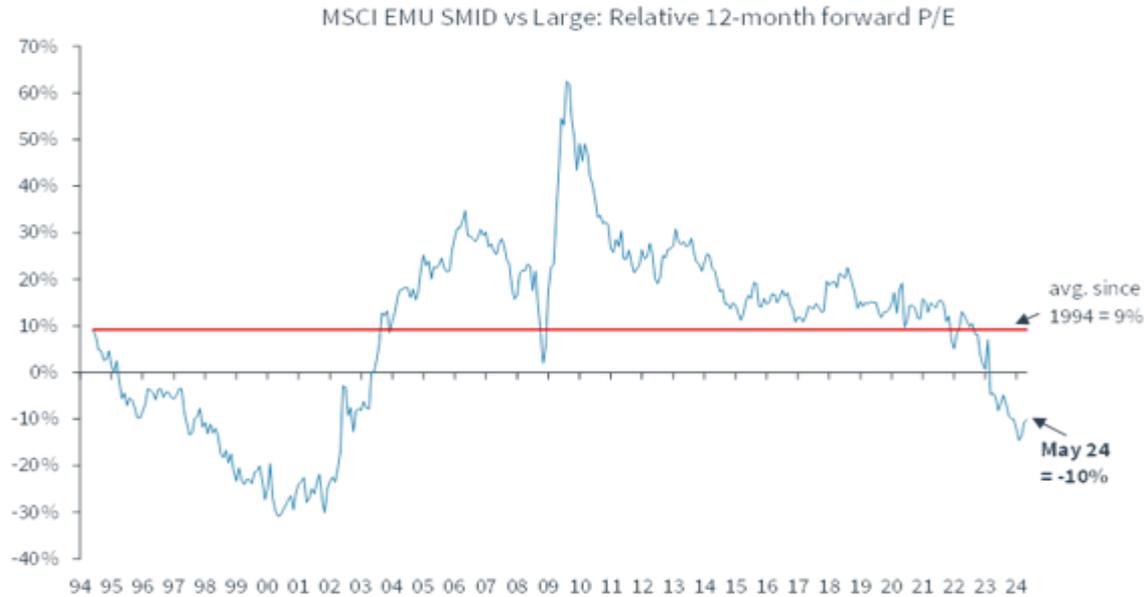


Source : GESTION 21, données au 31/05/2024

*moyennes réalisées par l'équipe de gestion, sur base d'un panel d'entreprises sélectionnées pour chaque secteur

SMID : un potentiel important impacté à court terme par les incertitudes en France

➤ Malgré de bonnes performances récentes, la décote est encore très importante



➤ L'incertitude politique en France renforce les craintes sur les SMID car :

1. Leur business est plus local
2. La hausse des taux leur est plus défavorable (liquidité, niveaux d'endettement...)

Company	Discount (%)
sopra steria	4%
volitalia	2%
sitec	2%
vallourec	3%
ipsos	2%
MERSEN	2%

Source : GESTION 21, Képler Chevreux, données au 31/05/2024

*moyennes réalisées par l'équipe de gestion, sur base d'un panel d'entreprises sélectionnées pour chaque secteur

SMID: Small et Mid Cap ou petite et moyenne capitalisation

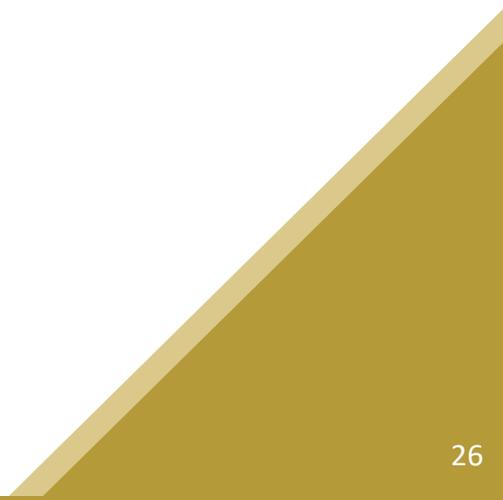
Conclusion

- ✓ **ACTIONS 21 : Un choix Value qualitatif**
- ✓ **Des Options de performance relative :**
 - **Gestion active de conviction**
 - **Choix de secteurs**
 - **SMID**
 - **ESG**



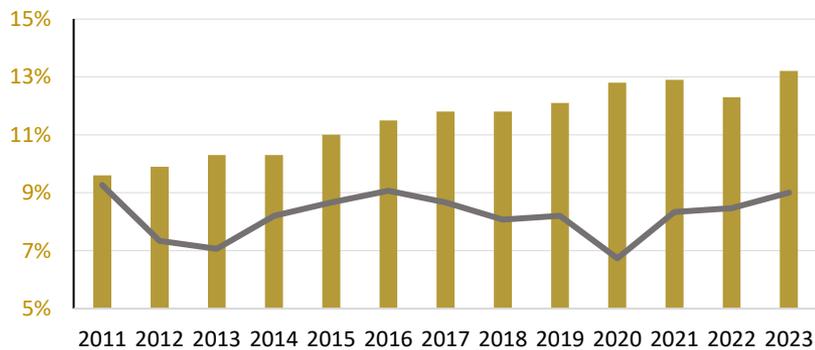
Annexe

Zoom sur nos principaux secteurs

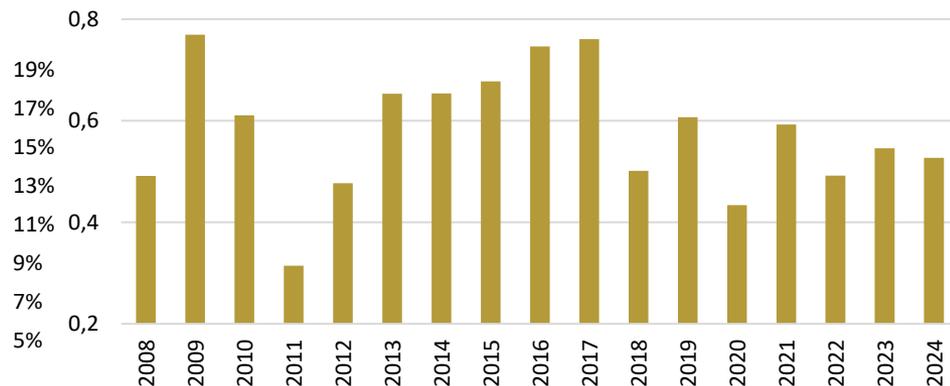


Banques (15% du portefeuille)

Les banques ont renforcé leurs fonds propres en maintenant une rentabilité stable...



...pour une valorisation toujours dépréciée



■ CET1 (BNP Paribas) — ROTE (BNP Paribas)

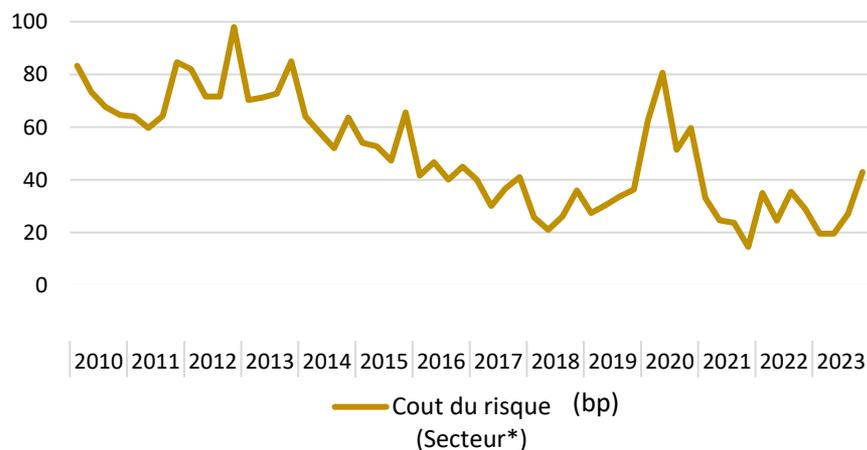
<i>BNP Paribas</i>	5%
<i>Société Générale</i>	6%
<i>ALD</i>	1%
<i>Crédit Agricole</i>	2%

■ PTBV (Secteur*)

Une transmission lente de la hausse des taux aux résultats



Point d'attention 2024 : la maîtrise du coût du risque



*Secteur: BNP Paribas, SG, Crédit Agricole, ALD données au 31/05/2024

Sources : GESTION 21, BNP Paribas, Refinitiv, données au 31/01/2024

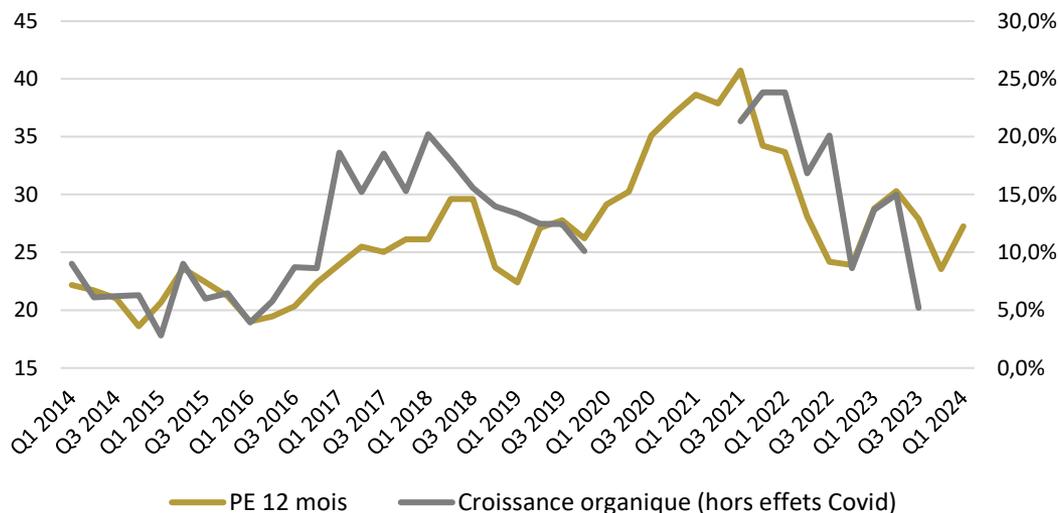
Les valeurs citées ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles sont données à titre d'illustrations.

Luxe (7% du portefeuille)

LVMH	4%
Kering	3%

- Investissement dans le secteur suite aux baisses de valorisation
- LVMH** : Fondamentaux très solides et marge opérationnelle protégée (moindres besoins en investissements)
- Kering** : Titres très décoté aujourd’hui. Le marché attend le retour à la croissance de Gucci. En cas de succès de son nouveau Directeur Artistique, le potentiel de revalorisation est substantiel.

La normalisation de la croissance entraîne la normalisation des valorisations*

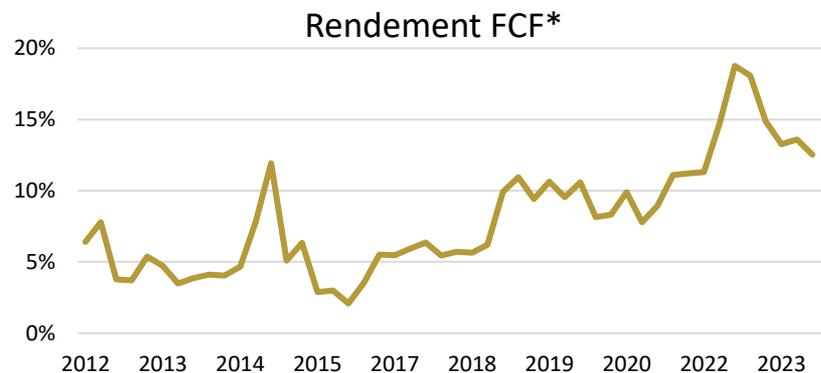
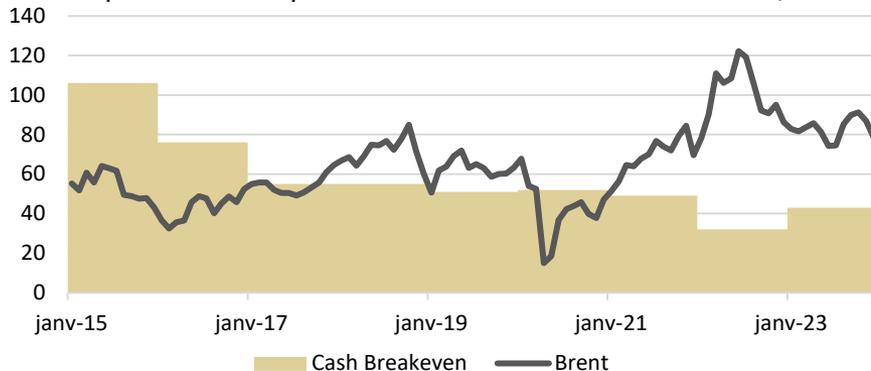


*Echantillon G21: LVMH, Kering, Moncler, Hermès
Sources : GESTION 21, Refinitiv données au 31/05/2024

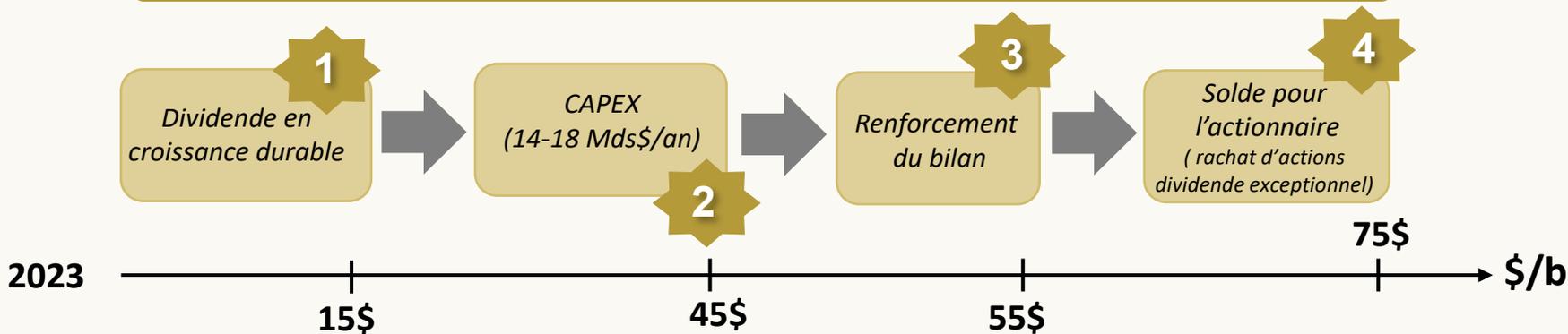
Pétrole - Gaz (10% du portefeuille)

Une allocation de capital favorable aux actionnaires et orientée vers la transition énergétique.

TotalEnergies a considérablement baissé ses coûts de production et profite d'un Brent à haut niveau >70\$/b



Total Energies : Cash Flow - utilisation du CF selon le prix du baril



TotalEnergies

CAPEX Low Carbon Energies	33%
CAPEX aligné à la taxonomie	15%
Part verte du CA	1%

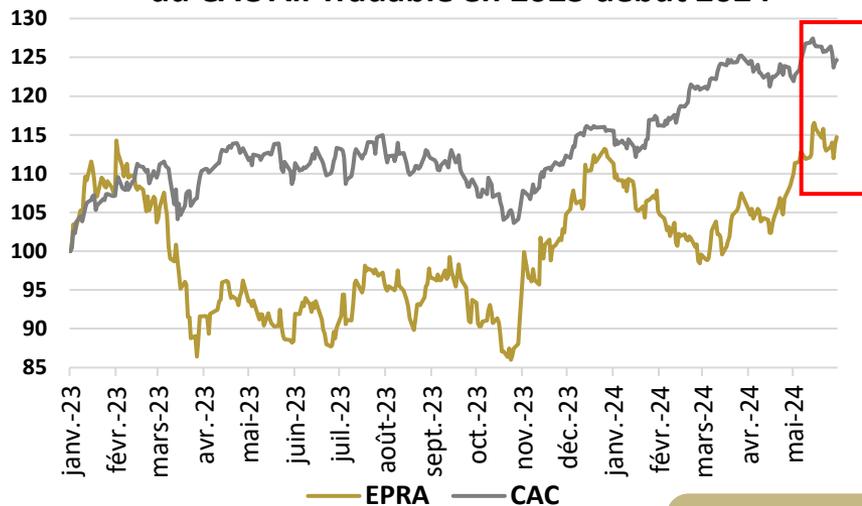
Sources : GESTION 21, TotalEnergies, données au 31/01/2024

*Secteur: Total Energies, Vallourec données au 31/05/2024

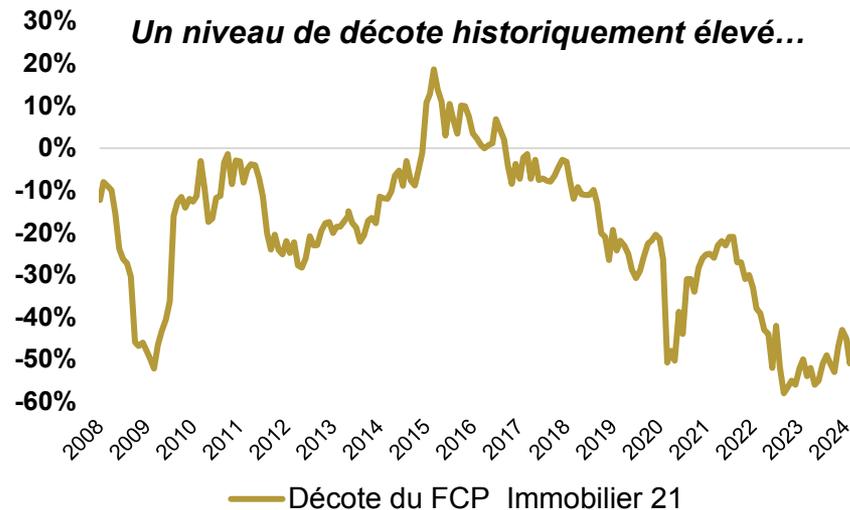
*FCF: Free Cash Flow

Immobilier (9% du portefeuille)

Performances de l'indice EPRA NAREIT ZE et du CAC All Tradable en 2023 début 2024



Un niveau de décote historiquement élevé...



Unibail-Rodamco	4%
Mercialys	3%
IGD	1%

... malgré des fondamentaux solides

Typologie de foncières	Taux d'occupation	
	2023	T1 2024
Centres commerciaux	+96%	+96%
Logistique	+98%	+99%
Santé	+98%	+98%
Bureaux	+92%	+95%
Résidentiel	+98%	+97%
Secteur zone euro	+95,9%	+96,3%

Sociétés	Taux d'effort au T3 2023
Klepierre	12,8%
Carmila	10,4%
Mercialys	10,9%
Unibail	15,3%
Citycon	9,4%
Lar Espana	10,0%
Moyenne simple	11,5%

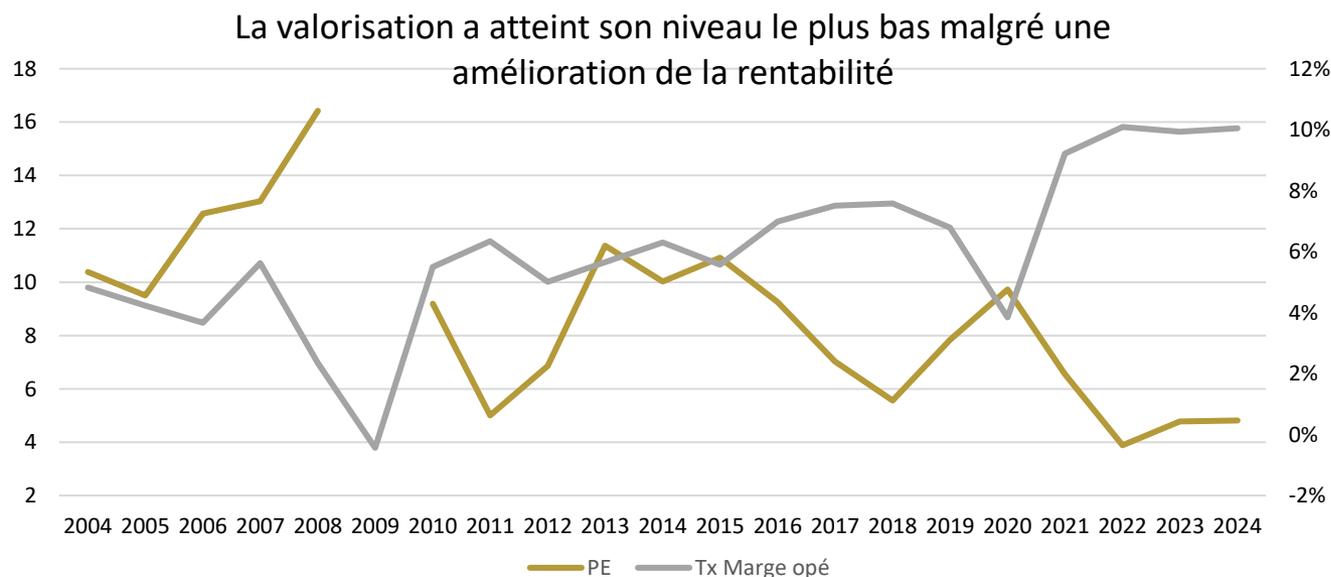
Automobile (7% du portefeuille)

Stellantis	5%
Renault	2%

- Les niveaux de valorisation traduisent des anticipations très négatives par le marché (concurrence des EV* chinois, marges des véhicules électriques, demande en baisse)
- Nous pensons que les niveaux de marge vont rester à des niveaux élevés (stratégie *Value over volumes*, synergies post-fusions, favorisation des segments C aux segments B)

▪ Deux titres :

- *Stellantis* : Best-in class en termes de marge opérationnelle (13%) ; encore des synergies à développer suite à la fusion PSA-FCA ; génération de cash très importante (FCF yield à 16%) ; programme de rachat d'actions de 3 Mds € qui porte le rendement actionnaire à 13% (dividende + buyback)
- *Renault* : Forte recovery des résultats suite à la nomination de Luca de Meo comme DG ; génération de FCF retrouvée et très faible valorisation ; de nombreux catalyseurs (vente des titres Nissan, relèvement de la note de crédit, forte offensive produits)



	Performance depuis dissolution (au 24/06/2024)	Risques	Commentaires
Banques	-10%	Faible	Risque souverain ; risque d'endettement de l'Etat ; taxe sur les super profits ? Analyse G21 : politique économique du RN docile (cf Meloni), pas de risque souverain
Médias (chaines Tv)	-12%	Fort	Privatisation du service public de l'audiovisuel Analyse G21 : mesure symbolique, qui rapporte de l'argent pour financer le déficit => exécution très probable et danger pour les acteurs cotés (TF1, M6)
Construction/concession	-8%	Faible	Nationalisation des concessions autoroutières Analyse G21 : pas de nationalisation dans notre scénario car trop chère à mettre en œuvre (environ 50 Mds€)
Utilities	-7%	Incertain	Incertitude liée au mécanisme de fixation des prix et taxation sur les superprofits Analyse G21 : pas de réponse à date mais la réponse semble plus dépendante de l'Europe que de la France
Energies renouvelables	-14%	Modéré	Hostilité envers l'énergie éolienne Analyse G21 : risque pour les titres français
Immobilier	-7%	Faible	Risque souverain et risque taux

■ CARACTÉRISTIQUES DU FCP **ACTIONS21**

Date de lancement	27/11/2007	Code ISIN	VL
Classification AMF	Actions de la zone euro	Part I: FR0010 539 197	21 671,16
Catégorie Europerformance	Actions françaises générales	Part A: FR0010 541 813	186,42
Eligibilité PEA	Oui	Part L: FR0013 327 046	123 637,21
Indice	CAC all tradable div. nets réinvestis	Actifs nets	136 M€
Durée de placement recommandée	> 5 ans	Nombre de valeurs	39
Fréquence des VL	Quotidienne	Dépositaire / Valorisateur	Caceis Bank France / Cacéis Fund Admin
Droits d'entrée	Max 4% TTC	Commissaire aux comptes	Deloitte
Frais de gestion fixes	1%(L), 1,6% (I), 2,3% (A)	Profil de risque (SRI)	5 sur 7
Frais de gestion variables	20% de la surperformance*		

*Commission de surperformance: 20% de la surperformance du fonds au-delà de son indice de référence, uniquement en cas de performance positive sur la période de référence, avec prise en compte d'un effet mémoire tel que décrit dans le prospectus du fond



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



Jordan Mandin
Relation investisseurs
01 84 79 90 32
j.mandin@gestion21.fr

Retrouvez-nous sur



et www.gestion21.fr

Avertissements :

Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Votre attention est notamment attirée sur le fait que les informations contenues dans ce document sont inévitablement partielles et susceptibles d'évolution. Elles ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une recommandation d'investissement. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le fonds supporte un risque en capital, un risque Action et un risque lié à la gestion discrétionnaire. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Ceci est une communication publicitaire. Toute souscription dans nos fonds doit se faire sur la base du prospectus, sur le site www.gestion21.fr ou sur simple demande auprès de GESTION21. Le traitement fiscal propre à l'investisseur de parts ou actions d'OPC dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible d'être modifié. Les parts ou actions de ces 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 ». 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 avec un mécanisme de notation de place. Le Code de Transparence et les rapports de performance ESG sont disponibles sur : www.gestion21.fr.