

RAPPORT ANNUEL 2020

ÆSOPE EQUILIBRE

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
ÆSOPE Equilibre	-1,61%	+7,97%	-12,10%	+11,71%	+2,78%	+6,29%	+2,24%	+9,35%	+8,5%	-11,93%
Indice de reference*	+5,46%	+14,19%	-0,99%	+2,97%	+5,52%	+3,80%	+15,82%	+9,93%	+13,05%	-1,57%
Ecart de performance	-7,07%	-6,22%	-11,11%	+8,74%	-2,74%	+2,49%	-13,58%	-0,58%	-4,55%	-10,36%

* Modification de l'indice de référence en date du 1er janvier 2015 désormais pondéré à hauteur de 30% sur le MSCI World AC € et de 70% sur l'Euro MTS Global contre une pondération équilibrée auparavant.

1) CONTEXTE ECONOMIQUE ET EVOLUTION DES MARCHES EN 2020

L'environnement économique s'annonçait modéré en 2020 avec une poursuite de la tendance de croissance faible au niveau mondial. Ce scénario a été valide pendant les deux premiers mois puis la pandémie de Covid-19 à tout chambouler. Les marchés ont corrigé à une vitesse encore jamais observée (par rapport à 2008, une chute équivalente des marchés avait pris 9 mois vs. 3 semaines 2020). Aucune classe d'actifs n'a été épargnée actions, obligations, devises, matières premières. Contrairement à la dernière crise financière majeure (2008), les Banques Centrales et les gouvernements ont réagi très rapidement et apporté un soutien massif à l'économie. La normalisation des marchés et des actifs financiers s'est enclenchée dès le mois d'Avril, les investisseurs se projetant directement sur l'exercice suivant (2021) faisant fi des pertes à attendre pour l'année 2020. Le secteur technologique a été le grand gagnant de l'année, les mesures de confinements et le télétravail accélérant la tendance structurelle de digitalisation de l'économie. Après un été attentiste, ce sont les annonces de l'élection de Joe Biden et les autorisations de commercialisation des premiers vaccins contre le coronavirus qui ont porté les marchés sur le dernier trimestre. Les valeurs cycliques et décotées ont enregistré leur meilleure performance depuis plusieurs années (en relatif par rapport aux actions de croissance). La normalisation de l'économie mondiale est en cours mais le rythme de reprise des secteurs ne sera pas uniforme. Le S&P 500 clôture l'année en hausse de +18,40%, le MSCI Emerging Markets +18,31% et 6,65% pour le MSCI World AC exprimé en euros. Le CAC 40 baisse de -5,57%.

L'année 2020 restera marquée par :

- La pandémie de la COVID-19
- L'élection de Joe Biden
- Le soutien sans faille des Banques Centrales et des gouvernements pour éviter une récession
- Le Krach boursier du mois Mars sur toutes les classes d'actifs
- La normalisation express des marchés boursiers et le retour des investisseurs particuliers
- L'envolée des crypto-monnaies et crypto-actifs

2) COMMENTAIRE DU GERANT

En 2020, le fonds affiche une baisse de -1,61%. Sur les 5 dernières années, la performance annualisée s'élève à +1,34%.

La performance de l'indice de référence en 2020 s'élève à +5,53%, et se décompose entre une hausse de +6,65% pour le MSCI World All Country calculé en Euros, et une progression de +4,95% pour l'Euro MTS Global.

TAUX/CREDIT - Exposition : 40,89% - Rendement de la poche obligataire : 3,13%

Nous avons poursuivi la transformation de la stratégie développée sur la classe d'actifs. Le nombre de lignes obligataires en direct a été réduit au profit de fonds pour améliorer le profil de diversification d'Aesope Equilibre et réduire le risque spécifique lié à un émetteur. Le portefeuille se décompose fin 2020 de la manière suivante 10% sur des obligations assurantiel et bancaire offrant un rendement supérieur à 3% (Axa, Natixis, CNP, Klesia, Humanis) ; 5,5% de titres participatifs offrant un rendement entre 2,5% et 7% et bénéficiant d'une option de sortie attractive pour le fonds au grès du bon vouloir des émetteurs ; 5% sur des émetteurs de petites et moyennes capitalisation offrant un rendement attractif dans l'univers de taux actuel ; 9% sur des obligations convertibles ; 12,5% dans des fonds obligataires apportant des idées différenciantes (H20 Multibonds, Sextant Bond Picking, Octo Crédit Convictions, La Française Sub Debt, Butler Crédit Opportunités...).

A fin décembre, le fonds détient 13% d'obligations High Yield, 15% d'obligations non-notées (dont 5,5% pour les TP), 3,5% d'obligations Investment Grade du secteur financier en direct. Le fonds ne détient aucune dette souveraine. L'exposition est complétée par des investissements à hauteur de 12,5% dans des fonds obligataires. Le rendement du portefeuille obligataire à fin décembre s'élève à 3,14% contre 2,27% fin 2019.

ACTIONS - Exposition : 50,15%

Face à la baisse structurelle du rendement des obligations, nous avons progressivement augmenté la pondération de la poche actions dans le fonds. Elle est passée de 42,21% fin décembre 2019 à 50,15% fin décembre 2020, après un point bas atteint le 26 mars à 35,19%. La quasi-intégralité de la poche action a été remodelée avec la pandémie. Nous avons au cours de cette exercice apporté une diversification internationale. Le nombre d'action en direct a augmenté de 13 à 19 lignes mais les pondérations ont été réduite en moyenne à moins de 1% pour limiter le risque spécifique. L'exposition aux actions européennes est passé de 29,5% à 34%. Les fonds Amplegest Pricing Power, Echiquier Value, Indépendance et Expansion Small Cap, Kirao Multicaps et Raymond James ont intégré le portefeuille. Le poids d'Aesope Actions Française a été ramené à 9,5% (vs 12,5%). La poche fonds internationaux a augmenté de 5% à 9% de l'actif du fonds.

Les fonds Liontrust Sustainable Future Growth, Natixis Thematics Safety, Echiquier IA et Varenne Sélection ont été souscrit au cours de l'année.

Fidèles à nos convictions et à notre stratégie de gestion en matière de sélection de fonds, nous demeurons concentrés sur des OPC bien gérés disposant d'une stratégie de gestion bien établie, et ayant fait état d'une surperformance sur un horizon d'investissement long. Concernant le stock-picking, nous sommes investis sur des dossiers profitant de tendance de croissance structurelle ou des sociétés en retournement où le profil couple rendement-risque est asymétrique (fort potentiel de revalorisation et faible risque de baisse supplémentaire).

Commentaire de la performance

Au cours de l'exercice 2020, le fonds Aesope Equilibre a fortement sous-performé son indice de référence. Alors que nous anticipions la fin du rallye sur les obligations souveraines (à cause des rendements devenus désormais négatif), la pandémie a permis la poursuite du mouvement en 2020. Notre indice obligataire composé uniquement d'obligation souveraine affiche une performance positive de +4,95% sur l'année alors que notre cœur d'investissement (Haut rendement européen) est seulement en hausse de +1,65%. Le TP Renault baisse de 30% et le fonds IVO Fixed Income sortie pendant le pic de la crise ont coûté -1,30% de performance au fonds.

Au niveau de la poche action, notre sous-exposition aux valeurs technologiques et notre surpondération aux actions européennes nous pénalise par rapport au MSCI World qui affiche une performance de +6,65% en euros sur l'année.

Principales positions

<i>Actions</i>		<i>Obligations</i>	
AESOPÉ ACTIONS FRANÇAISES	9,67%	BUTLER CREDIT OPPO FD-B P E	2,45%
SPARX JAPAN FUND PLC-JPYB	3,03%	SEXTANT BOND PICKING-A	2,24%
AMPLEGEST PRICING POWER-IC	2,55%	LA FRANCAISE SUB DEBT-C	1,95%
VARENNE SELECTION-P EUR	2,13%	OCTO CREDIT VALUE-C	1,94%
KIRAO MULTICAPS-KC	1,96%	NATIXIS Float PERP FLR 3,75%	1,76%

Attribution Report		
AESOPE EQUILIBRE	Performance YTD	Contribution YTD
OFI PRECIOUS METALS-I	25,48	0,69
VARENNE SELECTION-P EUR	39,09	0,61
INGENICO GROUP	52,22	0,60
ASM INTERNATIONAL NV	40,64	0,53
GEMCHINA-I EUR	39,55	0,47
SPARX JAPAN FUND PLC-JPYB	13,65	0,46
SIDETRADE	34,09	0,45
SOIFP 0 06/28/23	46,31	0,35
ECHQUIER-ARTIFC INTELLIGN-G	20,43	0,33
AMPLEGEST PRICING POWER-IC	3,26	0,32
VEOLIA ENVIRONNEMENT	-22,57	-0,42
CHRISTIAN DIOR SE	-27,76	-0,44
ROTHSCHILD & CO	-35,16	-0,47
FFP	-31,84	-0,49
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	-14,64	-0,54
IVO FIXED INCOME-EUR I	-29,08	-0,57
IMMOBILIER 21-IC	-29,23	-0,57
EUROPCAR MOBILITY GROUP	-75,09	-0,64
RENAUL Float PERP	-28,93	-0,69
ECHQUIER AGRESSOR-G	-36,46	-0,73

Principaux contributeurs :

3) SELECTION DES INTERMEDIAIRES ET COMMISSIONS DE MOUVEMENT

Au cours de l'année 2020, AESOPE a utilisé les services d'intermédiaires ou brokers pour la passation des ordres de bourse. Les critères de sélection reposent essentiellement sur la qualité de leur recherche, le soin apporté à l'exécution des ordres, la tarification et la complémentarité de ces courtiers. Les commissions de mouvements (hors courtage intermédiaire et sauf minimum acquis au Dépositaire (voir DICI-Prospectus) sont :

- ✓ De 0,60% Maxi nets de TVA pour les actions. AESOPE Gestion conserve 95% de la commission de mouvement.
- ✓ De 0,18% Maxi nets de TVA pour les obligations. AESOPE Gestion conserve 78% de la commission de mouvement.
- ✓ De 40€ Maxi TTC pour les OPCVM. Ces frais sont acquis au Dépositaire.

La TVA s'élève à 20%.

Les frais de gestion s'élèvent à 1,9%.

C) Montant total des rémunérations attribuées au titre de l'année 2020

Le montant total des rémunérations attribuées par AESOPE à l'ensemble de son personnel s'est élevé à : 414 k€.

Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes 378 k€
- Montant total des rémunérations variables sur résultat non différées : 36 k€

*Les informations contenues dans ce commentaire de gestion, achevé de rédiger le 06/05/2021, reposent sur des sources considérées comme fiables et des analyses précises à sa date de parution. Elles n'ont pas été certifiées par le Commissaire aux Comptes du FCP AESOPE Equilibre et sont donc susceptibles d'être modifiées. Du fait de leur simplification, ces informations sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir aucune valeur contractuelle. Le prospectus simplifié de ce FCP est à votre disposition sur simple demande auprès d'ÆSOPE. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ce FCP est investi partiellement sur les marchés d'actions et sur les marchés d'obligations, de façon indirecte. Sa valeur liquidative, qui dépend de la valorisation des titres détenus en portefeuille, peut de ce fait être soumise à des fluctuations importantes à la hausse comme à la baisse, liées notamment aux évolutions des cours de bourse et à celles des taux d'intérêts. Ce FCP a été agréé par l'AMF pour une commercialisation en France. Le calcul des performances annuelles s'établit sur la base des dernières valeurs liquidatives connues. **La société de gestion ne tient pas compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG). Cet OPC n'est pas intervenu sur des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (« Règlement SFTR ») au cours de l'exercice et n'a donc pas d'information à communiquer aux investisseurs à ce titre. La politique de rémunération du personnel de la société de gestion est disponible sur le site internet www.aesope.fr***

Le document « politique de vote » et le rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés sont consultables sur le site internet www.aesope.fr ou adressés à tout porteur qui en ferait la demande auprès d'ÆSOPE Gestion de Portefeuilles 19 rue de Créqui - 69006 LYON