

COMMENTAIRE DE GESTION

ÆSOPE EQUILIBRE

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
ÆSOPE Equilibre	+10,91%	-1,61%	+7,97%	-12,10%	+11,71%	+2,78%	+6,29%	+2,24%	+9,35%	+8,5%
Indice de reference*	+5,81%	+5,46%	+14,19%	-0,99%	+2,97%	+5,52%	+3,80%	+15,82%	+9,93%	+13,05%
Ecart de performance	+5,10%	-7,07%	-6,22%	-11,11%	+8,74%	-2,74%	+2,49%	-13,58%	-0,58%	-4,55%

* 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'année 2021 a été une période de normalisation de l'économie après la pandémie de Covid-19, pourtant elle a réservé son lot de surprises. Les vaccins étaient censés enrayer rapidement la propagation du virus mais l'émergence de nouveaux variants a retardé ce processus. Finalement, le monde s'est habitué à vivre avec la Covid-19, à coup de confinement/déconfinement et de mesures sanitaires en tout genre.

Alors que l'inflation devait rester faible, une demande mondiale dynamique supérieur aux prévisions face à une offre insuffisante et quelques facteurs exogènes (blocage canal de Suez, hausse des matières premières...) ont bouleversé cette tendance.

En même temps, les responsables politiques et les banquiers centraux ont poursuivi leurs politiques accommodantes en arguant cette phase de forte inflation serait transitoire. Un nouveau casse-tête s'annonce pour 2022.

Le S&P 500 clôture l'année en hausse de +28,68%, le CAC 40 +31,88% et 31,07% pour le MSCI World AC exprimé en euros. Le MSCI Emerging Markets termine en baisse de -2,32%.

L'année 2021 restera marquée par :

- La normalisation de l'économie
- Les changements de réglementation pour la « prospérité commune » en Chine
- Les belles performances des actifs risqués

2) COMMENTAIRE DU GERANT

En 2021, le fonds termine le millésime 2021 en hausse de +10,91% contre +5,81% pour son indice de référence

La performance de l'indice de référence en 2021 s'élève à +5,81%, et se décompose entre une hausse de +27,54% pour le MSCI World All Country calculé en euros (pondéré à hauteur de 30% dans le calcul de l'indice de référence) et une hausse de -3,50% pour l'EuroMTS Global (pondéré à hauteur de 70% dans le calcul de l'indice de référence).

TAUX/CREDIT - Exposition : 40,47% - Rendement de la poche obligataire : 3,85%

Le risque spécifique par émetteur a été réduit au profit de fonds obligataire. Le portefeuille se décompose fin 2021 de la manière suivante 4,5% sur des obligations assurantiel et bancaire offrant un rendement supérieur à 3% (Axa, Natixis, CNP, Klesia, Humanis) ; 3,5% de titres participatifs offrant un rendement entre 3,5% et 7% et bénéficiant d'une option de sortie attractive pour le fonds au grès du bon vouloir des émetteurs ; 2% sur des émetteurs de petites et moyennes capitalisation offrant un rendement attractif dans l'univers de taux actuel ; 12% sur des obligations convertibles ; 18% dans des fonds obligataires apportant des idées différenciantes (H2O Multibonds, Sextant Bond Picking, Octo Crédit Convictions, La Française Sub Debt, Butler Crédit Opportunités...).

A fin décembre, le fonds détient 15% d'obligations High Yield, 7,5% d'obligations non-notées (dont 3,5% pour les TP), 2,92% 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 14% dans des fonds obligataires. Le rendement du portefeuille obligataire à fin décembre s'élève à 3,85% contre 3,14% fin 2020.

ACTIONS - Exposition : 53,06%

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 50,15% fin décembre 2020 à 53,06% fin décembre 2021. Le nombre d'actions en direct est resté stable mais son poids est passé de 19% à 13%. L'exposition aux actions européennes est passé de 34% à 28%. Les fonds Axiom European Banks, Immobilier 21 et Pluvalca Disruptive Opportunités ont intégré le portefeuille. Le poids d'Aesope Actions Française a été ramené à 6,77% (vs 9,5%). La poche fonds internationaux a augmenté de 4% à 13% de l'actif du fonds.

Les fonds Acatis Aktien Global, Galileo Midcaps, Mandarine Global Transition et Pictet Mandarin ont été souscrits 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 2021, le fonds Aesope Equilibre a fortement surperformé son indice de référence.

Au niveau du stock picking, trois actions se démarquent. Criteo avec la reprise du marché de la publicité en ligne. Sidetrade, grâce à une acquisition aux Etats-Unis et une accélération de sa dynamique commerciale. Devoteam, où le management a proposé une seconde offre de sortie de la cote avec une prime de 30% par rapport à la précédente. Les fonds de petites capitalisations Raymond James Microcaps et Indépendance & Expansion Small France, chacun dans leurs style (croissance pour RJ et Value pour I&E) signent des performances supérieures à +30% sur l'année. Varenne Sélection après avoir bien amorti le choc de 2020, profite de la forte hausse des actifs risqués.

Au rayon des déceptions, la poche d'obligation convertibles a souffert avec des performances négatives sur Voltalia (-7,14%), Neoen (-16,71%) et Just Eat Takeaways (-16,96%). Nos paris sur la technologie chinoise à travers Prosus et Alibaba ont souffert du tour de vis réglementaire imposé par le gouvernement chinois et l'introduction en bourse avorté de Ant Group (filiale d'Alibaba).

<i>Actions</i>	<i>Obligations</i>	
AESOPE ACTIONS FRANCAISES	6,77%	BUTLER CREDIT OPPO FD-B P E 2,44%
AMPLEGEST PRICING POWER-IC	2,23%	H2O MULTIBONDS FCP-IEC 2,06%
RAYMOND JAMES MICROCAPS-I	2,17%	IVO FIXED INCOME-EUR I 2,02%
SPARX JAPAN FUND PLC-JPYINC	2,13%	LA FRANCAISE SUB DEBT-C 1,94%
KIRAO MULTICAPS-KC	2,10%	SEXTANT BOND PICKING-A 1,88%

Principaux contributeurs :

Attribution Report		
AESOPE EQUILIBRE	Perf MTD	Contrib MTD
CRITEO SA-SPON ADR	142,10	1,04
VARENNE SELECTION-P EUR	37,90	0,75
RAYMOND JAMES MICROCAPS-I	40,91	0,72
SIDETRADE	45,34	0,57
AMPLEGEST PRICING POWER-I	19,45	0,53
LIONTRUST-SUST FUT GB GRW	24,85	0,48
MANDARINE GLOBL TRAN-IEUR	21,50	0,43
DEVOTEAM SA	45,22	0,39
INDEPEN ET EXPAN-SMALL C-X	32,73	0,36
LYXOR MSCI WORLD HEALTHC	30,85	0,35
BIGFP 1 ½ 02/19/26	-10,22	-0,09
PAYPAL HOLDINGS INC	-17,39	-0,09
MLTSA 1 01/13/25	-7,14	-0,10
PROSUS NV	-16,63	-0,10
TKWYNA0 ½ 02/09/28	-16,96	-0,12
PARVEST ENERGY INNOVAT-IC	-24,84	-0,12
NEOEN 2 06/02/25	-16,71	-0,16
ALIBABA GROUP HOLDING-SP A	-45,09	-0,33
OFI PRECIOUS METALS-I	-11,88	-0,34
ATOS SE	-40,91	-0,38

Les informations contenues dans ce commentaire de gestion, achevé de rédiger le **05/04/2022**, 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 AËSOPE 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'AËSOPE. 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**

Taxonomie :

Les investissements sous-jacents de ce FCP ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.