RAPPORT ANNUEL 2016

	ÆSOPE Actions Françaises		Indicateur de référence *	
	Performance annuelle	Performance cumulée	Performance annuelle	Performance cumulée
1999*	**29,28%**	29,28%	46,35%	46,35%
2000	**14,71%**	48,30%	-0,54%	45,57%
2001	**-13,72%**	27,96%	-21,97%	13,59%
2002	**-15,74%**	7,82%	-33,75%	-24,74%
2003	**15,43%**	24,46%	16,12%	-12,61%
2004	**18,71%**	47,75%	7,40%	-6,14%
2005	**21,93%**	80,15%	23,40%	15,82%
2006	**15,99%**	108,95%	17,53%	36,12%
2007	**5,80%**	121,07%	1,31%	37,89%
2008	**-33,07%**	47,96%	-42,68%	-20,96%
2009	**24,59%**	84,34%	22,32%	-3,31%
2010	**11,54%**	105,61%	-3,34%	-6,55%
2011	**-12,42%**	80,08%	-16,95%	-22,39%
2012	**10,37%**	98,76%	15,23%	-10,57%
2013	**24,17%**	146,80%	20,95%	9,76%
2014	**4.18%**	157.12%	1.73%	12.76%
2015	**17.47%**	202.04%	10.92%	26.10%
2016	**12.88%**	240.94%	6.35%	35.77%

*Indicateur de référence : CAC40 jusqu'au 31/12/2012 et CAC 40 dividendes nets réinvestis depuis 01/01/2013.
Le 2/09/2013, le fonds ÆSOPE Actions Françaises a changé de classification passant de « Actions Françaises » à « Actions de pays de la zone Euro » et conserve son éligibilité au PEA.
*Depuis le 26 Janvier, date de création du fonds

1) CONTEXTE ECONOMIQUE ET EVOLUTION DES MARCHES EN 2016

1/ Panorama Economie et Marchés en 2016 : une hausse inattendue du CAC40

Après un début d'année marqué par des interrogations sur la croissance mondiale, qui feront plier les marchés en février , le choc du Brexit le 24 Juin prend à contrepied les marchés, l'échec du referendum italien n'impacte pas les marchés, et enfin l'élection surprise de D Trump à la présidence des Etats-Unis, va contre toute attente lancer le départ d'un rallye haussier qui permettra aux indices de terminer l'année en territoire positif : +9,5% pour le S&P 500, +0,7% pour l'EuroStoxx 50, +4,9% pour le CAC 40 , grâce à une hausse de +6.2% sur le mois de Décembre et +8,6% pour le MSCI Emerging markets.

L'année 2016 restera marquée par :

- l'inflexion sur le prix du pétrole, qui après avoir été divisé par quatre entre le point haut de 2013 et le point bas de février, finit en hausse de 45% sur l'année ;
- l'inflexion sur les taux longs après une chute historique : le 10 ans allemand est tombé à -0.19% début juillet avant de remonter à 0.2% fin Décembre ; le 10 ans américain a connu la même tendance passant de 1.36% au plus bas à 2.44% en fin d'année. Cette inflexion est soutenue par les statistiques encourageantes sur le front de l'emploi et de l'inflation qui devraient conduire à un retrait progressif des politiques monétaires accommodantes en Europe et aux Etats Unis.
- La poursuite de la dévalorisation de l'euro contre toutes les devises, à l'exception de la livre britannique et du yuan chinois.

2) COMMENTAIRE DU GERANT

2-1 Performance annuelle et historique

ÆSOPE Actions Françaises réalise une performance de **+12.88% en 2016 contre +6.35%** pour le CAC 40 Dividendes Nets Réinvestis.

Depuis sa création fin janvier 1999, le fonds affiche une performance de +240.94% contre 35.77% pour l'indice de référence (CAC 40 jusqu'au 31/12/2012 et CAC 40 Dividendes Nets Réinvestis à partir du 01/01/2013).

2-2 Gestion du FCP sur l'année 2016

Comme en 2015, l'année a été ponctuée de chocs, et nous avons fait varier le degré d'exposition du fonds en fonction de nos anticipations et des événements.

La chute de février 2016

Les interrogations sur la croissance économique mondiale vont inquiéter les investisseurs et peser lourdement sur les marchés : les statistiques économiques confirment le ralentissement marqué de l'activité en Chine avec une chute de 25% des exportations en Février 2016 vs février 2015, et certains indicateurs américains présentent des signes de faiblesse dans l'industrie.

Le CAC 40 reflue, affichant au 11 février un recul de -16% depuis le 1er janvier, sur des craintes liées à des défaillances bancaires, avant de se redresser dans la perspective d'un nouveau soutien de la BCE. Celle-ci annonce le 10 mars de nouvelles mesures de soutien, et notamment l'augmentation d'achats d'actifs

mensuels à 80 mds €, rassurant une nouvelle fois les marchés confortés par la hausse des cours des matières premières, à l'instar du rebond de 42% du cours du pétrole depuis son point bas de février. A fin février, le fonds ne recule que de -3.58% vs -6.02% pour l'indice CAC NR.

Le choc du Brexit le 24 juin

Les marchés qui avaient nettement progressé en anticipant à tort une issue favorable du vote Britannique ont été pris à contrepied par le Brexit. Une onde de choc a atteint les différents marchés, obligeant notamment le CAC40 à différer son ouverture en raison d'une baisse de plus de 10%.
Comme annoncé dans le reporting de Mai, nous étions vigilants sur cette échéance, et avions par prudence sensiblement réduit l'exposition du Fonds à son minimum. Ce choc n'a ainsi pas fait basculer la performance du fonds en territoire négatif, et a été l'opportunité de réinvestissements.
Ainsi, à fin Juin, le Fonds progresse de +1.95% en ytd, vs un recul de -6.56% de l'indice CAC NR.

Le rebond inattendu de Décembre 2016

Après l'effet de surprise lié à l'élection de D Trump, le marché américain, anticipant des effets positifs pour les entreprises et les ménages, réalise un rallye haussier entrainant les autres places financières**.**
Dans le même temps, les indicateurs économiques montrent une amélioration en Europe, et les matières premières poursuivent leur rebond.
La progression annuelle du marché parisien est ainsi intégralement constituée de la hausse du mois de Décembre.
Sur le mois, Aesope Actions Françaises progresse de 4% contre +6,35%% pour le CAC NR
Ce différentiel provient du positionnement défensif du fonds qui clôture l'année en battant son indice de référence de plus de 5 points.

2-3 Stock Picking et performances des valeurs

a) Performances notables

Certaines sociétés auxquelles nous avions accordé notre confiance, parfois depuis plusieurs années, ont contribué en 2016 à cette performance soit sur l'ensemble de l'exercice, soit sur une fraction, en raison de la volatilité observée cette année :

- **Pharmagest interactive** : n° 1 français de l'édition et de l'intégration de progiciels destinés aux pharmacies, aux laboratoires et aux maisons de retraite.
  Sa rentabilité élevée et ses développements prometteurs dans l'e-santé permettent au cours de progresser de 64% sur l'année.

- **Kerlink** : spécialiste des réseaux dédiés aux objets connectés, cette société récemment listée présente un potentiel technologique attractif. Le cours progresse de 50% sur l'année.

- **ABC Arbitrage** : depuis 1995, la société a développé une expertise des marchés dans le domaine des arbitrages boursiers. Nous avons réinvesti dans cette société, après une correction marquée de sa valorisation et apprécions son dirigeant qui se renforce très régulièrement au capital de l'entreprise. Le cours progresse de 40% sur l'exercice.

- **Solutions 30**, réseau européen d'experts et techniciens pour les technologies numériques, avec un management de qualité profite du développement des infrastructures de communication et progresse de 36% sur l'année.

- la société **Lectra,** leader mondial de la production et commercialisation de logiciels de conception assistée par ordinateur bondit de 49% sur l'année à la faveur de la croissance de ses résultats favorisés par l'exposition au Dollar US.

- La Société **ECA** , spécialisée dans le développement de solutions pour des missions complexes dans des environnements hostiles ou contraints dans la robotique, les systèmes automatisés, la simulation et les processus industriels, pour les secteurs de la défense, du maritime, de l'aéronautique et de la simulation .le cours progresse de 49% sur l'exercice.

- **Focus Home interactive** : nous avons participé en février à l'introduction de cette société , spécialisée dans l'édition et la distribution de jeux vidéo pour PC et consoles.
  Le modèle économique original de la société, ainsi que l'assemblage des compétences, et la mobilisation d'un management impliqué étaient les recettes d'un succès avéré, à l'aune d'une introduction réalisée pour une fois sur une valorisation attractive : le cours progresse de 91% sur l'année.

b) Performances dans le compartiment des situations spéciales : trois opérations

- **Fimalac :** après la cession de 80% du pôle de notation financière Fitch au groupe Hearst, le holding a lancé en mars une OPAS sur 6.3% de son capital nous permettant de matérialiser une plus-value de 34% sur notre prix de revient.

- **Cegid :** l'éditeur de logiciels a fait l'objet en avril d'une offre publique d'achat amicale de fonds américains au prix de 61€, représentant une plus-value de 63% sur notre prix de revient historique.
  Nous avons cependant conservé notre position, estimant que l'année 2018 serait favorable à la société en raison notamment de la mise en place de la retenue à la source, et que l'intérêt des porteurs de parts se trouverait aligné avec celui du management en demeurant ainsi investis.

- **Les Nouveaux Constructeurs**, ont su faire face à une conjoncture dégradée en France grâce à un positionnement spécifique. Lors de notre acquisition, la valorisation était inférieure aux fonds propres, avec un rendement de l'ordre de 5%, et un renforcement régulier du fondateur au capital.
  L'actionnaire principal a lancé une OPAS sur la société en septembre au prix de 35€ représentant un quasi triplement sur les premiers achats réalisés en mars 2014 à 11.70€.
  Nous n'avons apporté que 70% de notre position à l'offre, estimant que perspectives de la société, notamment en Allemagne, présentaient des opportunités favorables, et que l'intérêt des porteurs de parts se trouverait aligné avec celui du management en demeurant ainsi investis.
  Le cours progresse de 115% sur l'année, et clôture l'exercice au-delà du prix d'offre à 39.72€.

c) Performances décevantes

D'autres valeurs ont clairement réalisé un parcours décevant sur l'exercice tel qu'Esso en repli de 16% sur l'année en raison du tassement des marges de raffinage, ou Bic en repli de 15% en raison d'une publication décevante sur ses marges.

d) Nouvelles valeurs rejoignant le portefeuille

En 2016, différentes valeurs ont rejoint le portefeuille dont :-

- **Eutelsat** : l'un des principaux opérateurs satellites commerciaux mondiaux avec 38 satellites desservant 150 pays en Europe, Afrique, Asie et Amérique. (1000 salariés)
  Métier fortement capitalistique (cout du satellite + lancement), avec un faible nombre d'acteurs mondiaux. Historiquement, la marge opérationnelle dépassait 50% et la marge nette culminait à 29% en 2010, avec un dividende attractif. Nous avons pris position après le Profit warning et l'effondrement de 39% du cours en Mai 2016.

- **Aurés technologies**: concepteur et constructeur de matériel informatique point de vente.

e) 7 principales positions du fonds au 30/12/2016

Libellé	% Actif net	Plus-value latente en %
NEURONES	**3.67%**	224.04%
LECTRA	**3,41%**	59.18%
SOMFY	**3,27%**	27.61%
TP RENAULT	**3,25%**	49.30%
BOIRON	**3,14%**	41.46%
CHRISTIAN DIOR	**2.97%**	80.44%
KAUFMAN & BROAD	**2.94%**	80.36%

LA PLUS-VALUE LATENTE D'UN TITRE PEUT DIFFERER DE SA PERFORMANCE ANNUELLE
EN RAISON D'ACHATS SUCCESSIFS REALISES.

3) SELECTION DES INTERMEDIAIRES ET COMMISSIONS DE MOUVEMENT

Au cours de l'année ÆSOPE 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. ÆSOPE Gestion conserve 95% de la commission de mouvement ;
- ✓ De 0,24% Maxi nets de TVA pour les obligations. ÆSOPE Gestion conserve 87% de la commission de mouvement ;
- ✓ De 47,84€ Maxi TTC pour les OPCVM. Ces frais sont acquis au Dépositaire.

La TVA s'élève à 20%. Les frais de gestion s'élèvent à 2%.

Les informations contenues dans ce commentaire de gestion, achevé de rédiger le 20/01/2017, 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 ÆSOPE 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

Conformément à la stratégie de gestion figurant dans le prospectus, le fonds a été investi à plus de 75% en titres éligibles au PEA.