

ÆSOPE ACTIONS FRANÇAISES FCP

RAPPORT ANNUEL DE GESTION 2011

	ÆSOPE Actions Françaises		CAC 40	
	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%

* Depuis le 26 Janvier, date de création du fonds

1) L'ÉVOLUTION DES MARCHES EN 2011

L'année 2011 a été marquée par une forte volatilité résultant des chocs géopolitiques (révolutions en Afrique du Nord), de la catastrophe de Fukushima en Mars, et des inquiétudes liées à la crise de la dette en Europe.

Les performances boursières ont été décevantes, notamment dans les pays émergents : Inde -35%, Chine -15%, Brésil -25%, Japon -17%. Aux Etats Unis, en dépit de la perte du triple A, l'indice Dow Jones parvient à progresser de +5.5%.

L'année 2012 se caractérise par de très nombreuses interrogations : poursuite ou non de la récession, problèmes géopolitiques, crise des dettes. Les marchés boursiers resteront probablement très sensibles à la crise souveraine européenne dans une année électorale pour de nombreux pays.

Nous poursuivons nos recherches afin de détecter les entreprises capables de surprendre favorablement le marché.

2) COMMENTAIRE DES GESTIONNAIRES

ÆSOPE Actions Françaises a réalisé une **performance de -12.42% en 2011 contre -16.95% pour le CAC 40** qu'il surperforme ainsi pour la 5^e année consécutive. Depuis début 2006, le fonds ne concède que -3% contre -35% pour le CAC 40.

Depuis sa création fin janvier 1999, le fonds affiche une performance de +80% contre -25% pour le CAC 40.

Cette performance résulte de différentes stratégies d'investissement :

- des valeurs détenues au 1/1/2011 et parfois depuis plusieurs exercices qui ont accompli un beau parcours en 2011 : Rue du Commerce +41%, ADL Partner +41%, Eutelsat +10%, ou qui ont démontré une nouvelle fois leur capacité de résistance : Pernod Ricard +1,85% (+18% en 2010), Air Liquide +1% (+30% en 2010)
- des opérations de trading réalisées dans une année particulièrement volatile.

En 2011, la forte volatilité des marchés a nécessité beaucoup de réactivité aussi bien sur les secteurs d'investissement que sur le degré d'exposition. L'exposition du fonds a ainsi varié de 76%, à 91%, l'exposition minimum obligatoire étant de 75%.

Nous avons renforcé le poids des valeurs constituant nos principales convictions, tout en réduisant de 20% le nombre de lignes du fonds.

Globalement, les valeurs composant le FCP se classent en deux catégories de Belles Histoires :

- Les valeurs modèles : en qualité de management, de modèle économique, de marges et de situation financière.
Exemples types : Air Liquide, Dior, Eutelsat, 1000 Mercis, Thermador...
- Les situations spéciales : il s'agit de sociétés en retournement, en mutation, et/ou dont le capital est susceptible d'évoluer. Ces sociétés doivent également répondre à des critères qualitatifs concernant leur Management, leur activité, leur valorisation et leur rendement.
Exemples types : Rue du Commerce, Oeneo, Canal +, Mobistar...

Poursuite du travail d'analyse et de suivi

Au cours de l'année, nous avons réalisé plus de 150 entretiens avec les Représentants des sociétés que nous suivons aussi bien dans notre région (Thermador, Biomérieux, SEB et Jacquet Metal) qu'en France (LVMH, Essilor, Air Liquide, Rubis Boursorama...).

Chaque société en portefeuille continue de faire l'objet d'un suivi précis avec des mises à jour réalisées notamment lors des publications trimestrielles. Cette approche permet de modifier ou de conforter notre conviction sur l'entreprise et son Management, au-delà des fluctuations à court terme du Marché.

En effet, la complexité croissante de l'environnement économique entraîne une mobilité accrue des entreprises et leur adaptation permanente. Notre travail minutieux d'enquête et de suivi est incontournable afin de détecter les évolutions concurrentielles, les acquisitions hasardeuses ou les changements de Management.

A titre d'exemple, nous avons désinvesti à temps le titre Séchilienne qui après un parcours exemplaire (cours multiplié par 10 entre 2004 et 2007) a été divisé par 3 entre 2007 et 2010.

10 PRINCIPALES POSITIONS DU FONDS AU 31/12/2011

Libellé	Plus value latente en %	Actif Net %
Rue du Commerce	+55.21 %	3.49%
Eutelsat	+57.06%	3.14%
Oeneo	+45.25%	3.01%
Air Liquide	+19.61%	2.86%
Tessi	+81.90%	2.79%
1000 Mercis	+95.22%	2.72%
Pernod Ricard	+31.30%	2.70%
Canal +	+16.85%	2.56%
Christian Dior	+37.33%	2.52%
ABC Arbitrage	+19.73%	2.24%

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

NB : Le montant important des liquidités (9.63%) au 30/12/2011 s'explique par la poche espèces (4.43%) et par le dénouement du D.A.T. (5.20%) du au changement de dépositaire au 30/12/2011.

3) SELECTION DES INTERMEDIAIRES ET COMMISSIONS DE MOUVEMENT

Au cours de l'année 2011, ÆSOPE a utilisé les services de six intermédiaires 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 sur le FCP ÆSOPE Actions Françaises sont de 0.598% nets de TVA pour la bourse France et 0.606% nets de TVA pour la bourse Etrangère (hors courtage intermédiaire). ÆSOPE Gestion conserve 86,65% de la commission de mouvement.

Les informations contenues dans ce commentaire de gestion, achevé de rédiger le 30/01/2012, 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 Actions Françaises 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 principalement sur les marchés d'actions. Sa valeur liquidative dépend de la valorisation des titres détenus en portefeuille et peut de ce fait être soumise à des fluctuations importantes à la hausse comme à la baisse. Cet OPCVM est agréé par l'autorité des marchés financiers pour une commercialisation en France.