



**ALM ES
CARMIGNAC
INVESTISSEMENT**

Rapport annuel

31 décembre 2015

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : Caceis Bank France

ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

RAPPORT DE GESTION

Identification et politique d'investissement	3
Frais de gestion	13

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	14
Bilan Passif	15
Hors-Bilan	16
Compte de résultat	17

COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables	18
Evolution de l'actif net	20
Ventilation des souscriptions / rachats	21
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	22
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	22
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	23
Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan	23
Ventilation par nature des créances et dettes	24
Complément d'information	25
Affectation du résultat	28
Résultats et autres éléments	30
Inventaire Détaillé	31

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Certification	32
---------------	----

Identification

Le FCPE « ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT » classé dans la catégorie « Actions Internationales » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « CARMIGNAC INVESTISSEMENT » (part A, code ISIN : FR0010148981) géré par CARMIGNAC GESTION, également classé dans la catégorie « Actions Internationales ».

Le FCPE est à ce titre investi en totalité et en permanence en parts A de l'OPCVM maître « CARMIGNAC INVESTISSEMENT » et à titre accessoire en liquidités.

Son objectif et sa stratégie d'investissement sont identiques à ceux de l'OPCVM maître repris ci-dessous. La performance du FCPE nourricier pourra être inférieure à celle de l'OPCVM maître, en raison des frais de gestion propres au nourricier.

Objectif de gestion et stratégie d'investissement de l'OPCVM maître

« Objectif de gestion »

L'objectif du fonds est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 5 ans, le MSCI AC World NR (USD) calculé dividendes net réinvestis.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC WORLD NR (USD) calculé dividendes net réinvestis. Il est calculé en dollars par MSCI, puis converti en euros (code Bloomberg : NDUEACWF). Cet indice ne définit pas de manière restrictive l'univers d'investissement mais permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le fonds.

Le MSCI AC WORLD NR (USD) est un indice représentatif des principales capitalisations mondiales au sein des pays développés et Emergents.

Stratégies d'investissement

1 - Stratégies utilisées

La politique de gestion se veut active et porte essentiellement sur les actions internationales cotées sur les places financières du monde entier, sans exclure d'autres valeurs mobilières.

La stratégie d'investissement se fait sans contrainte a priori d'allocation par zone, secteur, type ou taille de valeurs.

Carmignac Investissement est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins en actions de la zone euro, internationales et des pays émergents.

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actifs et catégories d'OPCVM (actions, diversifiés, obligataires, monétaires...) se fonde sur une analyse de l'environnement macroéconomique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.), et peut varier en fonction des anticipations du gérant.

La gestion du fonds étant active et discrétionnaire, l'allocation d'actifs pourra différer sensiblement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs sur la base d'une analyse financière approfondie, peut différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels, de devises, de notation ou de maturité, des pondérations de l'indicateur de référence.

En particulier la sensibilité globale du portefeuille aux produits et instruments de taux d'intérêt peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité étant définie comme la variation en capital du portefeuille (en %) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. La sensibilité du portefeuille peut varier entre moins 4 et plus 5.

Les choix opérés par le gérant en termes d'exposition au risque de change résulteront d'une analyse macroéconomique globale et notamment des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaire et budgétaire des différents pays et zones économiques.

En outre, le fonds peut être exposé, par l'intermédiaire de contrats financiers éligibles, au secteur des matières premières dans la limite de 20%.

Le gérant prendra des positions en vue de couvrir les parts libellées en devises autres que l'euro contre le risque de change en utilisant des contrats de change à terme ferme de gré à gré.

2 - Description des catégories d'actifs :

- Actions :

Le fonds est exposé en permanence à hauteur de 60% de l'actif net au moins en actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, admis à la négociation sur les marchés de la zone euro et internationaux, notamment pour une part qui pourra être importante sur les pays émergents.

L'investissement de l'actif net du fonds pourra concerner les petites, moyennes et grandes capitalisations.

- Devises :

Le fonds peut utiliser en exposition et en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. Le fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnel sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans le but d'exposer le fonds aux devises autres que celles de valorisation ou dans le but de couvrir le fonds contre le risque de change. L'exposition nette en devises peut s'élever à 125% de l'actif net et peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

- Titres de créance en instruments du marché monétaire :

Afin de réaliser son objectif de gestion, l'actif du fonds peut être investi dans des obligations à taux fixe, de titres de créances négociables, des obligations à taux variables et obligations indexées sur l'inflation des marchés de la zone euro et/ou internationaux et/ou émergents.

La gestion du fonds étant discrétionnaire, la répartition sera sans contrainte a priori.

La moyenne pondérée des notations des encours obligataires détenus par le fonds au travers des OPC ou en direct est au moins « investment grade » selon l'échelle d'au moins une des agences de notation. Le fonds peut investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

La société de gestion procède à sa propre analyse du profil rendement/risque des titres (rentabilité, crédit, liquidité, maturité). Ainsi, l'acquisition d'un titre, sa conservation ou sa cession (notamment en cas d'évolution de la notation du titre) ne se fonderont pas exclusivement sur le critère de ses notations mais reposeront également sur une analyse interne par la société de gestion des risques de crédit ainsi que des conditions de marché.

Aucune contrainte n'est imposée sur la duration, et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

- Instruments dérivés :

Le fonds peut investir dans des instruments financiers à terme négociés sur des marchés de la zone euro et internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion, le fonds peut prendre des positions en vue de couvrir, d'arbitrer et/ou d'exposer le portefeuille à tous secteurs d'activité et zones géographiques au travers des sous-jacents suivants : devises, taux, actions (tous types de capitalisations), ETF, dividendes ou/et indices (y compris sur les matières premières dans la limite de 20% de l'actif net, et la volatilité dans la limite de 10% de l'actif net).

La couverture, l'exposition et/ou l'arbitrage du portefeuille se fait par l'achat ou la vente d'options (simples, à barrière, binaires.) et/ou de contrats à terme ferme (futures/forward) et/ou de swaps (dont de performance) et/ou de CFD (Contracts for Difference).

Le gérant prendra des positions en vue de couvrir les parts libellées en devises autres que l'euro contre le risque de change en utilisant des contrats de change à terme de gré à gré.

Les instruments dérivés pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de « Best Execution/Best Selection » et à la procédure d'agrément de nouvelles contreparties. Ces dernières sont des grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties. Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille du fonds, et/ou sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés.

Les opérations sur les marchés dérivés de taux et d'actions sont effectuées dans la limite d'un engagement maximum d'une fois l'actif du fonds.

- Titres intégrant des dérivés :

Le fonds peut investir sur des titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations convertibles, credit link note, EMTN, bon de souscription, ..) négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux, réglementés, organisés ou de gré à gré.

Dans tous les cas, le montant des investissements en titres intégrant des dérivés ne pourra dépasser plus de 10% de l'actif net.

- OPC et fonds d'investissement :

Le fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en :

- parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ;*
- parts ou actions de FIA de droit français ou européen ;*
- fonds d'investissement de droit étranger,*

à condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères du Code Monétaire et Financier.

Le fonds pourra investir dans des OPC gérés par Carmignac Gestion.

Le fonds peut avoir recours aux « trackers », supports indiciels cotés et « exchange traded funds ».

- Dépôts et liquidités :

Le fonds peut avoir recours à des dépôts en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Il peut employer jusqu'à 20% de son actif dans des dépôts placés auprès d'un même établissement de crédit. Ce type d'opération sera utilisé de manière exceptionnelle.

Le fonds peut détenir des liquidités à titre accessoire, notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs.

Le prêt d'espèces est prohibé.

- Emprunts d'espèces :

Le fonds peut avoir recours à des emprunts d'espèces, notamment, en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie du fonds et gérer les différentes dates de valeur de souscription/rachat des OPC sous-jacents. Ces opérations seront réalisées dans les limites réglementaires.

- Acquisitions et cession temporaire de titres :

Le fonds pourra effectuer des opérations d'acquisition/cession temporaires de titres, afin d'optimiser ses revenus, placer sa trésorerie ou ajuster le portefeuille aux variations d'encours. Le fonds réalisera les opérations suivantes :

- Prise et mise en pensions de titres ;*
- Prêts/Emprunts des titres.*

Les opérations éventuelles d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront toutes réalisées dans des conditions de marché et dans les limites réglementaires. Dans le cadre de ces opérations, le fonds peut recevoir/verser des garanties financières (collateral) dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions.

3 - Gestion des garanties financières

Dans le cadre de réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré et les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres, le FCP peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces pour les transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, et en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisition/cession temporaire de titres.

Le risque de contrepartie dans des transactions sur instruments dérivés de gré à gré combiné à celui résultant des opérations d'acquisition/cession temporaire de titres, ne peut excéder 10% des actifs nets du FCP lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

A cet égard, toute garantie financière (collateral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants :

Elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations émises ou garanties par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondiale ;

Elle est détenue auprès du Dépositaire de l'OPCVM ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;

Elles respecteront à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en terme de liquidité, d'évaluation, de qualité de crédit des émetteurs, corrélation et diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net.

- les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat de haute qualité et en OPC monétaires à court terme.

Les obligations d'Etat reçues en garantie financière feront l'objet d'une décote comprise entre 1 et 10%. »

Composition du fonds

L'actif du FCPE « ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT » est investi en totalité et en permanence en parts A de l'OPCVM « CARMIGNAC INVESTISSEMENT » (code ISIN : FR0010148981) et à titre accessoire en liquidités.

La société de gestion peut, pour le compte du fonds, procéder à des emprunts en espèces dans la limite de 10% de l'actif du fonds et dans le cadre exclusif de l'objet et de l'orientation de la gestion du fonds. Il ne pourra être procédé au nantissement du portefeuille du fonds en garantie de cet emprunt.

Contrairement à son OPCVM maître, le FCPE ne peut avoir recours à des instruments générant un calcul d'engagement. Aucune méthode de calcul d'engagement du FCPE n'est donc mentionnée. L'OPCVM maître utilise la méthode de la Value at Risk (sur un historique de deux ans avec un seuil de confiance à 99% sur 20 jours, avec comme portefeuille de référence l'indicateur de référence du Fonds), pour calculer le ratio d'engagement sur les instruments financiers à terme.

Intervention sur les marchés à terme dans un but de protection (ou de dynamisation) du portefeuille :

Non autorisée.

Profil de risque de l'OPCVM maître

Le FCPE ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « CARMIGNAC INVESTISSEMENT » part A dont le profil de risque est le suivant :

« Le fonds sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Le profil de risque du fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs du fonds est soumise aux fluctuations des marchés internationaux d'actions, d'obligations et des devises, et qu'elle peut varier fortement.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de CARMIGNAC GESTION, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

Risque actions : le fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents, au minimum à hauteur de 60% de l'actif net. Si les actions ou indices, auxquels le portefeuille est exposé, baissent, la valeur liquidative du fonds pourra baisser. Sur les marchés des petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements du marchés sont donc plus marqués à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser rapidement et fortement.

Risque de perte en capital : le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ou protection.

Risque pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales.

Risque lié aux indices de matières premières : la variation du prix des matières premières et la volatilité de ce secteur peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de change : le risque de change est lié à l'exposition, via ses investissements et par ses interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du fonds. Pour les parts libellées dans une devise autre que l'euro, le risque de change lié à la variation de l'euro par rapport à la devise de valorisation est résiduel du fait de la couverture systématique. Cette couverture peut générer un écart de performance entre les parts en devises différentes.

Risque de taux d'intérêt : le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

Risque de crédit : le fonds est investi dans des titres dont la notation est « investment grade » et dans des titres spéculatifs. Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs privés, par exemple de leur notation par les agences de notation financières, la valeur des obligations privées peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des obligations sans notation ou dont la notation peut être inférieure à « investment grade ».

Risque de volatilité : la hausse ou la baisse de la volatilité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. Le fonds est exposé à ce risque, notamment par le biais des produits dérivés ayant pour sous-jacent la volatilité.

Risque de liquidité : les marchés sur lesquels le FCP intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le FCP peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du FCP dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

Risque de contrepartie : le risque de contrepartie résulte de tous les contrats financiers de gré à gré conclus avec la même contrepartie, tels que les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres et tout autre contrat dérivé conclu de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte pour l'OPCVM résultant du fait que la contrepartie à une opération peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Pour réduire l'exposition de l'OPCVM au risque de contrepartie, la société de gestion peut constituer une garantie au bénéfice de l'OPCVM.

Risque lié aux investissements en Chine : dans le cadre de son exposition aux marchés émergents, le FCP peut investir directement sur le marché domestique chinois dans la limite de 10% de son actif net, et subir les risques spécifiques liés aux investissements en Chine (principalement le risque lié au statut et au quota RQFII). »

Durée de placement recommandée

La durée de placement recommandée est de 5 ans minimum. Ce fonds pourrait donc ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant cette échéance.

Affectation des sommes distribuables

Capitalisation dans le fonds.

Traitement des actifs non liquides

Sans objet.

Politique d'investissement

I. Politique de gestion

1. Analyse macro-économique

Après une croissance du Produit Intérieur Brut mondial de +2,8% en 2014, les estimations de la croissance mondiale pour 2015 pointent vers une nouvelle année de croissance, évaluée à +2,6%.

2015 aura toutefois été marqué par la violente chute des prix du pétrole, dont les conséquences positives pour les consommateurs ont été en partie occultées par les difficultés rencontrées par les producteurs. La Russie et le Brésil, pénalisées par ce mouvement de baisse généralisée du prix des matières premières, enregistrent ainsi des reculs de plus de 3% de leur PIB. L'origine de cette baisse est tout à la fois liée aux craintes sur la demande de barils notamment en provenance de Chine où le ralentissement conjoncturel inquiète les investisseurs et aux capacités de production excédentaires nées de l'extraction des huiles de schistes aux Etats-Unis. Le baril de pétrole, qui avait débuté 2015 à 53 dollars le baril, termine l'exercice 2015 à 37 dollars.

Dans ce contexte, en zone euro, la reprise a été conforme aux attentes, la croissance atteignant +1,5%. Malgré des éléments de déstabilisation politique, l'Espagne (+3,1%) est restée très dynamique cette année ; l'Italie quant à elle ne sort que timidement de la récession et affiche une croissance de son Produit Intérieur Brut de +0,7%. L'Allemagne, pénalisée par le ralentissement conjoncturel des pays émergents ne progresse

que légèrement (+1,5%). En France, le PIB est attendu en hausse de 1,1%, en partie grâce au soutien de la consommation. La baisse de l'euro, notamment contre dollar, a constitué un puissant facteur de soutien à la conjoncture européenne. L'évolution de la parité eurodollar a permis à la devise européenne de se déprécier de près de 10% cette année, autorisant ainsi un gain de compétitivité sur la scène internationale des entreprises européennes.

Aux États-Unis, l'amélioration continue du marché du travail a soutenu les dépenses des ménages. Le taux de chômage aux États-Unis s'élève désormais à 5%, un niveau proche du plein emploi. L'effondrement des prix du pétrole a cependant fait chuter les investissements dans l'industrie extractive. La croissance américaine a été de l'ordre de 2,5%.

En Chine, malgré les turbulences financières qu'a connues le pays durant l'été, la croissance économique est restée solide, proche de 7%. En revanche, et malgré une politique monétaire accommodante, l'activité au Japon a été décevante : la croissance du Produit Intérieur Brut ne devrait pas dépasser +0,7%, principalement du fait de la contraction de la demande domestique.

Dans ce contexte, les taux monétaires européens sont, tout au long de l'année, restés en territoire négatif. La décision en fin d'année de la Banque Centrale Européenne d'abaisser à nouveau le taux de dépôts a un peu plus encore pénalisé des marchés monétaires destinés à fournir durablement des performances très faibles dans les années à venir.

Sur l'ensemble de l'année, les rendements des emprunts d'États à long terme européens ont enregistré une plus forte volatilité que les années précédentes. Ils finissent en légère hausse en France (passant de 0,86% à 1,01%). En nette baisse en Italie, ils permettent une performance de 1,8% en 2015 de l'indice des emprunts d'États européens de maturité 7 à 10 ans (une baisse des rendements obligataires correspondant à une hausse du prix des obligations).

Enfin, malgré une baisse de 6,2% sur le seul mois de décembre, l'indice boursier parisien le CAC 40 a progressé de presque 12% en 2015 (dividendes réinvestis). Les actions européennes enregistrent une performance similaire (+10,3%).

Les actions américaines ont quant à elles enregistré une performance de 12,9% exprimée en euro. L'effet de change qui s'élève à +10,2% profite pleinement aux investisseurs européens.

Les actions émergentes ont enregistré un repli de 5,2% sur l'année.

2. Politique de gestion

Rappel de l'objectif du fonds et de son mode de gestion

Le FCPE est investi en totalité dans l'OPC maître « Carmignac Investissement A ».

La performance du FCPE ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT part A arrêtée au 31/12/2015 est de 0,87% pour une performance de 8,76% pour l'indice de référence (MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis)).

La performance du FCPE ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT part B arrêtée au 31/12/2015 est de 1,13% pour une performance de 8,76% pour l'indice de référence (MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis)).

La performance du fonds maître « Carmignac Investissement A » s'établit à 1,29% sur la même période.

(*) La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

3. Perspectives

Perspectives 2016 : la croissance mondiale pourrait atteindre 3%

Les prix du pétrole devraient remonter graduellement, du fait d'une demande en hausse modeste mais régulière et d'une offre stable. L'activité mondiale devrait accélérer, avec une croissance plus soutenue en zone euro et au Japon, une reprise en Russie et une moindre contraction au Brésil. L'inflation devrait accélérer dans les pays développés, pour revenir vers l'inflation sous-jacente (c'est-à-dire hors énergie et alimentation) : soit 2% aux États-Unis et 1% en zone euro. Une hausse des prix de l'énergie pousserait même l'inflation temporairement au-dessus de ces niveaux en cours d'année. La remontée des prix pourrait contribuer à une hausse des taux longs, surtout aux États-Unis, où la Fed devrait progressivement augmenter son taux directeur, qu'elle souhaite voir à 1,5% en fin d'année. La BCE au contraire, poursuivra sa politique monétaire de taux négatifs et d'achat d'obligations (60 Mds € par mois). Les taux monétaires européens devraient donc rester négatifs ou nuls toute l'année. La divergence des politiques monétaires américaines et européennes devrait laisser le dollar relativement fort sur le marché des changes. Face à la faiblesse des rendements monétaires et obligataires, les investisseurs européens devraient continuer de favoriser les marchés boursiers et l'immobilier.

Avertissement :

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'AGICAM sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Il ne saurait toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie d'AGICAM.

En aucun cas, la responsabilité d'AGICAM ne saurait être engagée par une décision d'investissement, de désinvestissement ou de conservation prise sur la base des dits commentaires et analyses.

II. Performances

Part A	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	18 377 509,28 €	25 481 084,28 €	32 905 650,36 €	18 122 497,81 €	19 129 670,78 €
Nombre de parts	1 635 047,8337	2 091 626,1163	2 380 623,1687	1 211 585,4231	1 268 202,1925
VL	11,23 €	12,18 €	13,82 €	14,95 €	15,08 €
Performance cumulée du FCPE	-9,80%	8,46%	13,46%	8,18%	0,87%
Performance cumulée de l'indice de référence : MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis) (*)	-6,39%	11,69%	17,49%	18,17%*	8,76%

(*) : Indice de référence depuis le 30/12/2014

Part B	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	-	-	2 693 436,92 €	24 522 733,33 €	23 936 510,44 €
Nombre de parts	-	-	194 535,1383	1 632 056,0073	1 575 154,9559
VL	-	-	13,84 €	15,02 €	15,19 €
Performance cumulée du FCPE	-	-	10,37%	8,53%	1,13%
Performance cumulée de l'indice de référence : MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis) (*)	-	-	-	18,17%*	8,76%

(*) : Indice de référence depuis le 30/12/2014

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

III. La Déontologie

1. Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC

Conformément aux dispositions du Code de déontologie des OPC, nous vous informons que :

- nous n'avons effectué aucune opération sur les titres des sociétés du Groupe ;
- nous avons recouru aux OPC (OPCVM et/ou FIA) de la société de gestion.

2. Politique de meilleure exécution

Conformément à l'article 314-75 du RGAMF, la politique de meilleure exécution est disponible auprès de la société de gestion.

3. Frais d'intermédiation

Conformément à l'article 314-82 du RGAMF, le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible auprès de la société de gestion.

4. Exercice des droits de vote

Conformément à l'article 314-101 du RGAMF, le rapport relatif à l'exercice des droits de vote sur la période sous revue est disponible sur le site internet de la société de gestion.

5. Critères ESG

Les informations concernant les critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) se trouvent sur le site d'Agicam (www.agicam.fr).

6. Politique de rémunération

Les informations concernant la politique de rémunération du personnel d'Agicam se trouvent sur le site d'Agicam (www.agicam.fr).

7. Information sur les effets de levier

Le FCPE n'est pas concerné.

IV. DICI et règlement

Changements intervenus sur l'OPC au cours de l'exercice

- Le 18 septembre 2015 :
 - Mise à jour du règlement et du DICI avec l'OPCVM maître ;
 - Précisions sur les moyens financiers, techniques et humains d'Agicam ;
 - Précision sur les modalités de calcul des frais indirects ;
 - Augmentation des frais de gestion indirects maximum et des commissions de souscription maximum ;
 - Insertion d'une clause Dodd Frank.
- Le 16 février 2015 :
 - Mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI.

V. Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
CARMIGNAC INV AC EUR	4 708 925,25	3 965 757,39

Ces informations ont été communiquées par courriel au gestionnaire administratif et comptable

Caceis FA
1/3, place Valhubert -75013 Paris

Frais de gestion

Parts ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT A

Frais de fonctionnement et de gestion	0,96%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	1,28%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	1,82%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,54%
Autres frais supportés par l'OPC	-
Ces autres frais se décomposent en :	
- commission de surperformance	-
- commissions de mouvement	-
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	2,24%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	-

Parts ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT B

Frais de fonctionnement et de gestion	0,68%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	1,28%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	1,82%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,54%
Autres frais supportés par l'OPC	-
Ces autres frais se décomposent en :	
- commission de surperformance	-
- commissions de mouvement	-
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	1,96%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	-

Les pourcentages présentés dans ce tableau ont été arrondis au plus proche à la deuxième décimale.

Bilan Actif

Bilan Actif au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
INSTRUMENTS FINANCIERS	42 937 017,34	41 879 581,55
OPC MAÎTRE	42 937 017,34	41 879 581,55
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
CRÉANCES	140 972,52	656 857,56
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	140 972,52	656 857,56
COMPTES FINANCIERS	19 992,07	137 631,61
Liquidités	19 992,07	137 631,61
TOTAL DE L'ACTIF	43 097 981,93	42 674 070,72

Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	-	-
Capital	42 200 867,20	41 077 629,33
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	987 275,56	1 637 013,48
Résultat de l'exercice (a, b)	-121 961,54	-69 411,67
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	43 066 181,22	42 645 231,14
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	31 800,71	28 839,58
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	31 800,71	28 839,58
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	43 097 981,93	42 674 070,72

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

Hors Bilan

Hors-bilan au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

Compte de résultat

Compte de résultat au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Crédits d'impôt	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Autres produits financiers	-	-
TOTAL (1)	-	-
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	2 273,69	2 292,18
Autres charges financières	-	-
TOTAL (2)	2 273,69	2 292,18
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	-2 273,69	-2 292,18
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	120 008,93	114 864,40
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	-	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)	-122 282,62	-117 156,58
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	321,08	47 744,91
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)	-121 961,54	-69 411,67

Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net selon les modalités prévues au règlement.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Les frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds sont fixés à :

0,96% TTC maximum de l'actif net pour les parts A.

0,675% TTC maximum de l'actif net pour les Parts B.

Le taux de frais effectivement constaté est mentionné chaque année dans le rapport de gestion.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative.

Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts A	Parts B
Affectation du résultat net	Capitalisation	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Capitalisation

Le résultat net ainsi que les plus-values réalisées sont intégralement capitalisés chaque année. Il en va de même des crédits d'impôt qui leur sont attachés et dont la restitution sera demandée à l'administration par le dépositaire. Les sommes ainsi réemployées viennent en accroissement de la valeur globale des actifs.

Evolution de l'actif net

Evolution de l'actif net au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	42 645 231,14	35 599 087,28
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)*	6 250 416,83	32 814 771,45
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)*	-6 021 452,06	-29 748 740,62
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	995 183,22	1 385 318,75
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transactions	-	-
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-680 915,29	2 711 950,86
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	7 889 798,77	8 570 714,06
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-8 570 714,06	-5 858 763,20
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-	-
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-122 282,62	-117 156,58
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE	43 066 181,22	42 645 231,14

* La ventilation par nature des souscriptions et des rachats est donnée dans la rubrique « souscriptions et rachats » du présent rapport.

Ventilation des souscriptions / rachats

Souscriptions rachats au 31/12/2015

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	31/12/2015	31/12/2014
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	6 754 175,76	32 311 012,52
Versements de la réserve spéciale de participation	957 020,51	503 285,49
Intérêts de retard versés par l'entreprise	-	-
Versements au titre du plan d'épargne	4 349 000,74	4 094 587,51
- versements volontaires des salariés	3 377 646,56	3 351 154,57
- abondements de l'entreprise	971 354,18	743 432,94
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 448 154,51	27 713 139,52
Distribution des dividendes	-	-
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	8 678,86	8 155,22
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	6 021 452,06	29 748 740,62
Rachats volontaires des salariés	3 533 576,11	8 605 305,32
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	2 487 875,95	21 143 435,30

Ces données, étant non issues de la comptabilité mais fournies par le teneur de compte, n'ont pas été auditées par le commissaire aux comptes.

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Montant	%
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	-	-

Ventilation par nature de taux

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Hors-bilan								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

Ventilation par maturité résiduelle

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Hors-bilan										
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

Ventilation par devise de cotation

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Devise N	%
Actif								
OPC Maître	-	-	-	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif								
Dettes	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

Comptes annuels - Annexe

Ventilation par nature des postes créances et dettes

	Nature de débit/crédit	31/12/2015
Créances	Rétrocession de frais de gestion	140 972,52
Total des créances		140 972,52
Dettes	Frais de gestion	- 31 800,71
Total des dettes		- 31 800,71
Total dettes et créances		109 171,81

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
A		
Parts souscrites durant l'exercice	232 371,0582	3 904 112,03
Parts rachetées durant l'exercice	-175 754,2888	-2 813 951,27
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 268 202,1925	
B		
Parts souscrites durant l'exercice	135 598,3383	2 346 304,80
Parts rachetées durant l'exercice	-192 499,3897	-3 207 500,79
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 575 154,9559	

Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	5 657,58
Montant des commissions de souscription perçues	5 657,58
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-5 657,58
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-5 657,58
Montant des commissions de rachat rétrocédées	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Montant des commissions de souscription acquises	-
Montant des commissions de rachat acquises	-
B	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	7 193,63
Montant des commissions de souscription perçues	7 193,63
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-7 193,63
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-7 193,63
Montant des commissions de rachat rétrocédées	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Montant des commissions de souscription acquises	-
Montant des commissions de rachat acquises	-

FRAIS DE GESTION À LA CHARGE DU FONDS

	31/12/2015
A	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	197 422,50
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,96
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	111 865,66
B	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	176 335,96
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,68
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	141 883,87

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	31/12/2015
- Garanties reçues par l'OPC	-
- dont garanties de capital	-
- Autres engagements reçus	-
- Autres engagements donnés	-

AUTRES INFORMATIONS

Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2015
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-

Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code Isin	Libellés	31/12/2015
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			-
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			-

Comptes annuels - Annexe

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-121 961,54	-69 411,67
Total	-121 961,54	-69 411,67

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-86 739,59	-56 575,21
Total	-86 739,59	-56 575,21

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-35 221,95	-12 836,46
Total	-35 221,95	-12 836,46

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	987 275,56	1 637 013,48
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	987 275,56	1 637 013,48

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	439 277,14	691 428,46
Total	439 277,14	691 428,46

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	547 998,42	945 585,02
Total	547 998,42	945 585,02

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT A					
Actif net en EUR	18 377 509,28	25 481 084,28	32 905 650,36	18 122 497,81	19 129 670,78
Nombre de titres	1 635 047,8337	2 091 626,1163	2 380 623,1687	1 211 585,4231	1 268 202,1925
Valeur liquidative unitaire en EUR	11,23	12,18	13,82	14,95	15,08
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	0,21	0,57	0,34
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-0,04	-0,03	-0,04	-0,06
ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT B					
Actif net en EUR	-	-	2 693 436,92	24 522 733,33	23 936 510,44
Nombre de titres	-	-	194 535,1383	1 632 056,0073	1 575 154,9559
Valeur liquidative unitaire en EUR	-	-	13,84	15,02	15,19
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	0,20	0,57	0,34
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	-	-0,02

Inventaire des instruments financiers au 31/12/2015

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
CARMIGNAC INV AC EUR	EUR	38 078,91	42 937 017,34	99,69
TOTAL FRANCE			42 937 017,34	99,69
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			42 937 017,34	99,69
TOTAL Organismes de placement collectif			42 937 017,34	99,69
Créances			140 972,52	0,33
Dettes			-31 800,71	-0,07
Comptes financiers			19 992,07	0,05
Total portefeuille titres			42 937 017,34	99,69
Créances			140 972,52	0,33
Dettes			-31 800,71	-0,07
Comptes financiers			19 992,07	0,05
Actif net			43 066 181,22	100,00

Rapport du Commissaire aux comptes



KPMG Audit
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds d'Epargne Salariale ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

14, rue Auber - 75009 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds d'Epargne Salariale ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds à la fin de cet exercice.

KPMG S.A.,
société française membre du réseau KPMG
constitué de cabinets indépendants adhérents de
KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse.

Société anonyme d'expertise
comptable et de commissariat
aux comptes à direction et
conseil de surveillance.
Inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14-30080101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles.

Siège social :
KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex
Capital : 5 497 100 €.
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par le fonds et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 23 mars 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé