



**ALM ES
CARMIGNAC
PATRIMOINE
ENTREPRISES**

Rapport annuel

31 décembre 2015

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : Caceis Bank France

ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

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 | 27 |
| Résultats et autres éléments | 28 |
| Inventaire Détaillé | 29 |

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

| | |
|---------------|----|
| Certification | 30 |
|---------------|----|

Identification

Le FCPE « ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES » classé dans la catégorie « Diversifié » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « CARMIGNAC PATRIMOINE » (part A, code ISIN : FR0010135103) également classé dans la catégorie « Diversifié ». Il est à ce titre investi en totalité et en permanence en parts de cet OPCVM et à titre accessoire en liquidités.

Son objectif de gestion est identique à celui 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'OPC maître

« Objectif de gestion »

L'objectif du fonds est de surperformer, sur un horizon de placement recommandé de 3 ans, son indicateur de référence.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence est composé des indices suivants :

-pour 50%, l'indice mondial MSCI des actions internationales MSCI AC WORLD NR (USD), calculé dividendes net réinvestis et

-pour 50% l'indice mondial obligataire Citigroup WGBI All Maturities Eur calculé coupons réinvestis.

Les indices sont convertis en EUR pour les parts en EUR et pour les parts hedgées, ils sont convertis dans la devise de référence de la part pour les parts non hedgées. L'indicateur composite est rebalancé trimestriellement.

Cet indicateur composite 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 risque de marché du fonds est comparable à celui de son indicateur de référence.

Le MSCI AC WORLD NR (USD) est un indice représentatif des principales capitalisations mondiales au sein des pays développés et Emergents. Il est calculé en dollars et dividendes net réinvestis par MSCI (code Bloomberg : NDUEACWF).

Description du Citigroup WGBI All Maturities Eur : l'indice de référence de la partie obligations est l'indice Citigroup WGBI All Maturities Eur. Il est calculé en euros et coupons réinvestis par Citigroup (code Bloomberg : SBWGEU).

Stratégies d'investissement

Stratégies utilisées

La politique de gestion prend en compte une répartition des risques au moyen d'une diversification des placements.

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

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

Le choix des actions est déterminé par les études financières, les réunions organisées par les sociétés, les visites à ces mêmes sociétés et les nouvelles au quotidien. Les critères retenus sont selon les cas, en particulier la valeur d'actif, le rendement, la croissance, la qualité des dirigeants.

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.

Le gérant prendra également des positions en vue de couvrir contre le risque de change les parts libellées dans une devise autre que l'Euro, en utilisant des contrats de change à terme ferme de gré à gré.

Description des catégories d'actifs

Titres de créance et instruments du marché monétaire

L'actif net du fonds est investi de 50% à 100% en instruments du marché monétaire, bons du Trésor, obligations à taux fixe et/ou variable, sécurisées (y compris covered bonds) ou non, publiques et/ou privées pouvant être indexées sur l'inflation de la zone euro et internationales et des pays émergents (et dans ce dernier cas sans dépasser 25% de l'actif net, dont 10% maximum sur le marché domestique chinois).

La sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux d'intérêts peut différer sensiblement de celle de l'indicateur de référence. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en%) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts. Le fonds bénéficie d'une plage de sensibilité pouvant varier de -4 à +10.

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 principales 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 durée et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis.

Dans la limite de 10% de l'actif, le fonds pourra être investi dans des instruments de titrisation. Les titres souscrits ou instruments concernés sont notamment des Asset Backed Securities (ABS), Enhanced Equipment Trust Certificates (EETC), Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS), Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS), Collateralised Loan Obligations (CLO), Credit Linked Notes (CLN).

Actions

Le fonds est exposé au maximum à 50% de l'actif net 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/ou internationaux. Le fonds peut être exposé en actions des pays émergents (dans ce dernier cas sans dépasser 25% de l'actif net, dont 10% maximum sur le marché domestique chinois).

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

Devises

Le fonds peut utiliser en exposition ou en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. Il 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 du fonds peut différer de celle de son indicateur de référence et/ou de celle du seul portefeuille d'actions et d'obligations.

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 et/ou d'exposer le portefeuille à tous secteurs d'activité et zones géographiques au travers des sous-jacents suivants : devises, taux/crédit, actions (tous types de capitalisations), ETF, dividendes ou/et indices (y compris sur le crédit, les matières premières et la volatilité, dans une limite de 10% de l'actif net pour chacune de ces deux dernières catégories).

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 fonds a recours à des dérivés de crédit afin de couvrir ou d'exposer le fonds au risque de crédit en utilisant des dérivés de crédit sur indice, des dérivés de crédit sur un émetteur, des dérivés de crédit sur plusieurs émetteurs. Les opérations sur le marché des dérivés de crédit sont limitées à 10% de l'actif net.

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.

La capacité d'amplification sur les marchés dérivés de taux et d'actions est limitée à une fois l'actif du fonds.

Titres intégrant des dérivés

Le fonds peut investir dans des obligations convertibles de la zone Europe et/ou internationale et notamment dans ce dernier cas sur les pays émergents.

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 peut 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.*

A condition que les OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger respectent les critères de l'article R214-13 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. Ces opérations sont réalisées dans les limites réglementaires. 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 sont réalisées dans les limites réglementaires.

Acquisitions et cession temporaire de titres

Le fonds pourra effectuer des opérations d'acquisition / cession temporaire 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 ;*
- Prêt / Emprunt 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 FCP 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.

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 PATRIMOINE ENTREPRISES » est investi en totalité et en permanence en parts A de l'OPCVM « CARMIGNAC PATRIMOINE » (code ISIN : FR0010135103) 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 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'OPC maître

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

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

Le profil de risque du fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 3 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 de perte en capital : *Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ou protection.*

Risque actions : *Le fonds est exposé au risque actions des marchés de la zone euro, internationaux et émergents de 0% jusqu'à 50% de l'actif net via des investissements dans des instruments financiers. En outre sur les marchés de petites et moyennes capitalisations, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de 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 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'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.*

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 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 notations financière, la valeur des obligations privées ou bien des instruments dérivés liés à cet émetteur (Credit Default Swaps) peut baisser. La valeur liquidative du fonds peut baisser.*

Par ailleurs, il existe un risque de crédit plus spécifique et lié à l'utilisation des dérivés de crédit (Credit Default Swaps).

Les cas dans lesquels un risque existe du fait de l'utilisation des CDS, figurent dans le tableau ci-dessous :

| | |
|--|---|
| <i>But de l'utilisation de CDS par le gérant</i> | <i>Perte en valeur sur la position CDS</i> |
| <i>Vente protection</i> | <i>En cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent</i> |
| <i>Achat protection</i> | <i>En cas de détérioration de la qualité de l'émetteur du titre sous-jacent</i> |

Ce risque de crédit est encadré par une analyse qualitative sur l'évaluation de la solvabilité des entreprises (par l'équipe d'analystes crédit).

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

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

Trois ans.

La durée de placement recommandée ne tient pas compte de la durée d'indisponibilité des parts.

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, pénalisés 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 Etats-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 Patrimoine A ».

La performance du FCPE arrêtée au 31/12/2015 est de -0,80% pour une performance de 8,76% pour l'indice de référence (50% MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis) + 50% Citigroup WGBI)).

La performance du fonds maître « Carmignac Patrimoine A » s'établit à 0,72% sur la même période.

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

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

| | 30/12/2011 | 31/12/2012 | 31/12/2013 | 31/12/2014 | 31/12/2015 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Actif net | 32 163 201,10 € | 37 406 346,95 € | 41 460 466,23 € | 43 343 709,87 € | 45 613 876,21 € |
| Nombre de parts | 2 165 696,3151 | 2 351 322,9925 | 2 541 943,8235 | 2 482 820,5561 | 2 634 407,8626 |
| VL | 14,85 € | 15,90 € | 16,31 € | 17,45 € | 17,31 € |
| Performance cumulée du FCPE | -10,16% | 7,07% | 2,58% | 6,99% | -0,80% |
| Performance cumulée de l'indice de référence : 50% MSCI World (Clôture sans DR) + 50% Citigroup WGBI All Maturities Euro | -1,35% | 8,55% | 4,06% | 15,98% | 8,76% |

* Changement d'indice le 31/12/2014. (Anciennement : 50% MSCI All Countries World Free Index USD converti en Euro (Clôture avec DR) + 50% Citigroup WGBI All Maturities Euro).

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

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

- Le 18 septembre 2015 :
 - changement de dénomination; mise en conformité avec le prospectus du fonds maître,
 - précision sur les modalités de calcul des frais indirects (nets de rétrocessions, hors commissions de surperformance et de mouvement),
 - insertion d'une clause Dodd Frank.
- Le 20 février 2015 :
 - mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI,
 - modification du commissaire aux comptes : KPMG AUDIT en remplacement de GPE AUDIT ET CONSEIL à compter du 01/01/2015.

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

| Titres | Mouvements ("Devise de comptabilité") | |
|----------------------|---------------------------------------|--------------|
| | Acquisitions | Cessions |
| CARMIGNAC PATRIMOINE | 4 565 844,57 | 2 463 110,26 |

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

Caceis FA
1/3, place Valhubert -75013 Paris.

Frais de gestion

| | |
|---|--------------|
| Frais de fonctionnement et de gestion | 2,10% |
| Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement | 1,12% |
| Ce coût se détermine à partir : | |
| - des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement | 1,68% |
| - déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur | -0,56% |
| 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 | 3,22% |
| 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 : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|----------------------|----------------------|
| INSTRUMENTS FINANCIERS | 45 498 962,88 | 43 200 602,40 |
| OPC MAÎTRE | 45 498 962,88 | 43 200 602,40 |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| CRÉANCES | 134 996,42 | 113 326,66 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 134 996,42 | 113 326,66 |
| COMPTES FINANCIERS | 67 491,15 | 110 688,57 |
| Liquidités | 67 491,15 | 110 688,57 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 45 701 450,45 | 43 424 617,63 |

Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2015

Portefeuille : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|----------------------|----------------------|
| CAPITAUX PROPRES | - | - |
| Capital | 45 921 809,43 | 43 805 950,13 |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a) | - | - |
| Report à nouveau (a) | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b) | 434 527,15 | 220 117,09 |
| Résultat de l'exercice (a, b) | -742 460,37 | -682 357,35 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES * | 45 613 876,21 | 43 343 709,87 |
| * Montant représentatif de l'actif net | | |
| INSTRUMENTS FINANCIERS | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| DETTES | 87 574,24 | 80 907,76 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 87 574,24 | 80 907,76 |
| COMPTES FINANCIERS | - | - |
| Concours bancaires courants | - | - |
| Emprunts | - | - |
| TOTAL DU PASSIF | 45 701 450,45 | 43 424 617,63 |

(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 : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 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 : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 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 | 88,20 | 727,66 |
| Autres charges financières | - | - |
| TOTAL (2) | 88,20 | 727,66 |
| RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2) | -88,20 | -727,66 |
| Autres produits (3) | - | - |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (4) | 722 020,07 | 675 283,05 |
| Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5) | - | - |
| RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5) | -722 108,27 | -676 010,71 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (6) | -20 352,10 | -6 346,64 |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7) | - | - |
| RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7) | -742 460,37 | -682 357,35 |

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.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 2,10% TTC.

Les frais de gestion sont à la charge du fonds.

Honoraires du contrôleur légal des comptes :

Les honoraires du contrôleur légal des comptes sont à la charge de la société 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 C |
|---|----------------|
| Affectation du résultat net | Capitalisation |
| Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées | 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 : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|----------------------|----------------------|
| ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE | 43 343 709,87 | 41 460 466,23 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)* | 8 550 356,79 | 6 219 545,81 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)* | -5 753 708,35 | -7 118 049,53 |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 422 477,38 | 219 106,08 |
| 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 | -226 851,21 | 3 238 651,99 |
| <i>Différence d'estimation exercice N</i> | 6 147 777,19 | 6 374 628,40 |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1</i> | -6 374 628,40 | -3 135 976,41 |
| 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 | -722 108,27 | -676 010,71 |
| 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 | 45 613 876,21 | 43 343 709,87 |

* 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 : 102EPC ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|--|---------------------|---------------------|
| Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC) | 8 550 356,79 | 6 219 545,81 |
| Versements de la réserve spéciale de participation | 511 261,89 | 550 727,46 |
| Intérêts de retard versés par l'entreprise | - | - |
| Versements au titre du plan d'épargne | 6 604 224,28 | 5 024 427,45 |
| - versements volontaires des salariés | 2 921 888,54 | 2 470 450,17 |
| - abondements de l'entreprise | 3 682 335,74 | 2 553 977,28 |
| Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué | 1 434 870,62 | 644 390,90 |
| Distribution des dividendes | - | - |
| Droits d'entrée à la charge de l'entreprise | 79 882,95 | 52 420,28 |
| Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC) | 5 753 708,35 | 7 118 049,53 |
| Rachats volontaires des salariés | 3 871 126,41 | 7 021 429,01 |
| Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué | 1 882 581,94 | 96 620,52 |

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 | 134 996,42 |
| Total des créances | | 134 996,42 |
| Dettes | Frais de gestion | - 87 574,24 |
| Total des dettes | | - 87 574,24 |
| Total dettes et créances | | 47 422,18 |

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

| | En parts | En montant |
|---|----------------|---------------|
| Parts souscrites durant l'exercice | 466 813,1746 | 8 550 356,79 |
| Parts rachetées durant l'exercice | -315 225,8681 | -5 753 708,35 |
| Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice | 2 634 407,8626 | |

Commissions de souscription et/ou rachat

| | En montant |
|--|-------------|
| Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues | 147 142,57 |
| Montant des commissions de souscription perçues | 147 142,57 |
| Montant des commissions de rachat perçues | - |
| Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées | -147 142,57 |
| Montant des commissions de souscription rétrocédées | -147 142,57 |
| 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 |
|---|------------|
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 2,10 |
| Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) | 985 167,65 |
| Commission de performance (frais variables) | - |
| Rétrocessions des frais de gestion | 263 147,58 |

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 | | | - |

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 | -742 460,37 | -682 357,35 |
| Total | -742 460,37 | -682 357,35 |

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | -742 460,37 | -682 357,35 |
| Total | -742 460,37 | -682 357,35 |

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 | 434 527,15 | 220 117,09 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 434 527,15 | 220 117,09 |

| | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|-------------------|-------------------|
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 434 527,15 | 220 117,09 |
| Total | 434 527,15 | 220 117,09 |

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 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Actif net en EUR | 32 163 201,10 | 37 406 346,95 | 41 460 466,23 | 43 343 709,87 | 45 613 876,21 |
| Nombre de titres | 2 165 696,3151 | 2 351 322,9925 | 2 541 943,8235 | 2 482 820,5561 | 2 634 407,8626 |
| Valeur liquidative unitaire en EUR | 14,85 | 15,90 | 16,31 | 17,45 | 17,31 |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR | - | - | 0,06 | 0,08 | 0,16 |
| Capitalisation unitaire en EUR sur résultat | -0,35 | -0,28 | -0,16 | -0,27 | -0,28 |

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 PATRIMOINE | EUR | 72 803 | 45 498 962,88 | 99,74 |
| TOTAL FRANCE | | | 45 498 962,88 | 99,74 |
| TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays | | | 45 498 962,88 | 99,74 |
| TOTAL Organismes de placement collectif | | | 45 498 962,88 | 99,74 |
| Créances | | | 134 996,42 | 0,30 |
| Dettes | | | -87 574,24 | -0,19 |
| Comptes financiers | | | 67 491,15 | 0,15 |
| Total portefeuille titres | | | 45 498 962,88 | 99,74 |
| Créances | | | 134 996,42 | 0,30 |
| Dettes | | | -87 574,24 | -0,19 |
| Comptes financiers | | | 67 491,15 | 0,15 |
| Actif net | | | 45 613 876,21 | 100,00 |

Rapport du Commissaire aux comptes



KPMG Audit
Tour EOHO
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'Épargne Salariale ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES

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'Épargne Salariale ALM ES CARMIGNAC PATRIMOINE ENTREPRISES, 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 directoire et
conseil de surveillance,
Inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14-30060101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles.

Siège social :
KPMG S.A.
Tour Echo
2 avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex
Capital : 5 497 100 €.
Code APE 6920Z
775 726 417 R.L.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 776 726 417



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 3 mars 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé