



ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

Rapport annuel

31 décembre 2015

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : BANQUE MARTIN MAUREL

ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

RAPPORT DE GESTION

Identification et politique d'investissement	3
Frais de gestion	15

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	16
Bilan Passif	17
Hors-Bilan	18
Compte de résultat	19

COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables	20
Evolution de l'actif net	22
Ventilation des souscriptions / rachats	23
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	24
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	24
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	25
Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan	25
Ventilation par nature des créances et dettes	26
Complément d'information	27
Affectation du résultat	30
Résultats et autres éléments	32
Inventaire Détaillé	33

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Certification	34
---------------	----

Identification

Le FCPE classé dans la catégorie « Diversifié » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « MARTIN MAUREL PATRIMOINE, part I » (Code ISIN : FR0010559997) 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. 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 de l'OPCVM est de surperformer, dans un horizon de placement égal ou supérieur à 5 ans, son indicateur de référence diminué des frais de gestion. Cet indicateur est composé à hauteur de 70% d'EuroMTS 3- 5 ans et de 30% de l'indice Dow Jones Eurostoxx, coupons et dividendes nets réinvestis. Le portefeuille est exposé entre 0% et 60% en actions et de 40% à 100% en taux. Cette gestion est active, tant dans l'allocation entre les classes d'actifs que dans la sélection des valeurs en portefeuille.

➤ Indicateur de référence :

L'indicateur de référence est composé à hauteur de 70% d'EuroMTS 3-5 ans et de 30% de l'indice Dow Jones Eurostoxx, coupons et dividendes nets réinvestis.

L'indice Dow Jones Eurostoxx (code SXXT Index) est représentatif de l'évolution des marchés actions de la zone euro. Il recouvre environ 300 sociétés de la zone euro de toutes capitalisations boursières (petite, moyenne et grande capitalisation).

L'EuroMTS 3-5 ans (Code EMTXBRT Index) est un reflet parfait du marché des obligations d'état de la zone euro de maturité 3-5 ans. Il est libellé en euro. Les indices européens EuroMTS, indépendants et transparents, répliquent quotidiennement la performance totale des obligations d'Etat des pays appartenant à la zone euro.

Ils sont disponibles sur le site Internet www.mtsindices.com.

Cet indicateur ne constitue qu'une référence et la gestion ne privilégie pas forcément un niveau de corrélation précis avec ce dernier même si le profil de l'indice reste un élément de comparaison a posteriori.

➤ Stratégie d'investissement :

a) Stratégies utilisées :

Le FCP est investi en actions et en produits de taux. La part de l'actif investi en actions ne dépassera pas 60%. Le processus d'allocation suit des règles de gestion interne formalisées et s'appuie sur un comité d'allocation. En fonction de la note donnée par le comité, une perception très positive conduira à être proche de 60% en actions, une notation négative conduira à être proche de zéro, voire 0%.

A cette allocation stratégique, structurante, s'ajoute une marge de manœuvre tactique, afin d'adapter l'allocation à la démarche de "stock-picking" propre à la gestion et pour ajuster l'exposition du portefeuille entre les comités en cas de publications d'entreprises, de données macroéconomiques, ou d'évolution de la politique monétaire de nature à modifier significativement la perception des marchés.

La part du FCP investi en produits de taux est donc la résultante du choix effectué en matière d'actions, de même que les types de produits utilisés : un environnement économique très favorable s'accompagnant d'une possible remontée de taux d'intérêt conduira à être largement investi en actions et dans le même temps à éviter les obligations à taux fixe susceptibles de subir des pertes en capital. A l'inverse, une conjoncture économique morose, pouvant induire une baisse des taux d'intérêt, conduira à privilégier les obligations à taux fixe et les obligations convertibles plutôt que les actions.

Philosophie d'investissement :

Le choix des titres figurant dans le portefeuille d'actions du FCP MARTIN MAUREL PATRIMOINE s'effectue à partir d'analyses et de ratios financiers fondamentaux tels que l'activité de la société et ses perspectives, la solidité du bilan, les prévisions de bénéfices, la qualité des équipes dirigeantes et, bien évidemment, les

ratios d'évaluation boursière. Néanmoins, le gestionnaire ne s'interdit pas d'étudier et d'investir dans des sociétés en restructuration dont on peut attendre des perspectives bénéficiaires satisfaisantes à terme. Il s'agit d'une gestion active, non indexée sur un indice de référence, de type "bottom-up", qui repose largement sur des contacts directs avec les sociétés. L'univers d'investissement principal est la zone euro et peut être représenté par l'indice DJ.Eurostoxx qui comprend environ 300 sociétés de toute taille de capitalisations boursières : le fonds peut donc être investi en petites capitalisations, avec les risques spécifiques que cela comporte. A hauteur de 20% de l'actif maximum, le fonds pourra investir hors de la Zone Euro, et éventuellement dans les pays émergents, avec, ou non, le risque de change associé.

Le portefeuille investi en produits de taux de MARTIN MAUREL PATRIMOINE a une stratégie de constitution d'un portefeuille investi en obligations soit pour contrebalancer le risque actions, soit pour adopter une stratégie défensive. La diversification des classes d'actifs permet de diminuer la volatilité globale du portefeuille. La stratégie d'investissement s'articule autour de quatre phases principales, la base de l'allocation étant, pour la société de gestion, de tirer le meilleur parti de la configuration de la courbe des taux pour chercher à obtenir un rendement supérieur à l'Euro MTS 3-5 ans.

▫ Phase 1 : Etablir des choix d'exposition au marché : sensibilité aux taux d'intérêt, positionnement sur la courbe des taux, exposition au risque de crédit. Ces choix sont définis à la suite d'un comité "macroéconomie" qui identifie le point de vue global des acteurs du marché (consensus) puis qui détermine le scénario économique MMG.

▫ Phase 2 : Détermination quantitative de l'allocation du risque.

▫ Phase 3 : Choix des émetteurs par segment de courbe et de notation. Les émetteurs sont sélectionnés suite à une grille précise définie en comité de "risque crédit".

▫ Phase 4 : Construction du portefeuille. Le portefeuille investi en produits de taux de MARTIN MAUREL PATRIMOINE est alors construit en fonction des choix d'allocation de risque et de nature d'émetteurs.

La sensibilité de cette poche obligataire sera comprise entre 0 et 5. Le portefeuille est investi en obligations ou titres de créances négociables libellés en euro à court, moyen et long terme émis par des entreprises ou des institutions. Il peut s'agir de titres à revenu fixe, variable ou mixte, à coupon bas ou égal à zéro. Les émetteurs retenus sont des souverains ou des émetteurs privés majoritairement "Investment Grade" chez les principaux instituts de notation (S&P, Fitch, Moody's...) ou jugés équivalents par la société de gestion. Toutefois, jusqu'à 15% de son actif, le fonds pourra détenir des produits de taux d'émetteurs spéculatifs ("High Yield" ou notation inférieure à BBB-, ou jugés équivalents par la société de gestion) ou non notés par les principales agences de notation. Le fonds peut également investir en placements sur les marchés monétaires (certificats de dépôt, billets de trésorerie ou euro commercial Paper). En outre, le fonds peut investir en obligations convertibles en actions.

b) Description des catégories d'actifs et de contrats financiers utilisés :

b1. Actifs hors dérivés intégrés :

Actions :

L'exposition aux actions, détenues en direct ou en tant que sous-jacent (obligations convertibles, contrats sur indice...) sera au maximum de 60% de l'actif du fonds. Ces titres sont principalement des titres de sociétés de la zone euro. Le FCP pourra investir jusqu'à 20% de son actif en valeurs hors zone euro, avec, ou non, le risque de change associé. Les choix sont très largement effectués parmi les sociétés composant le DJ Eurostoxx (composante action de l'indicateur de référence composite), mais pas exclusivement.

Titres de créances et instruments du marché monétaire : 100% maximum

Toutes les formes de valeurs mobilières sont autorisées : à revenu fixe, variable ou mixte, à coupon bas ou égale à zéro. Les émetteurs retenus sont des souverains ou des émetteurs privés majoritairement "Investment Grade" chez les principaux instituts de notation (S&P, Fitch, Moody's...) ou jugés équivalents par la société de gestion. Toutefois, jusqu'à 15% de son actif, le fonds pourra détenir des produits de taux d'émetteurs spéculatifs ("High Yield" ou notation inférieure à BBB-, ou jugés équivalents par la société de gestion) ou non notés par les principales agences de notation.

La société de gestion dispose, pour investir, d'outils spécifiques d'analyse crédit. Elle a mis en place une analyse du risque de crédit approfondie, ainsi que les procédures nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas d'événement de nature à modifier le profil de rendement-risque d'un émetteur, afin de décider de céder ses titres ou de les conserver.

Les décisions sont prises de manière autonome par chaque gérant -analyste. En outre, la société de gestion peut recourir à des sources d'analyses extérieures : sociétés de conseil indépendantes ou cabinet spécialisé en analyse crédit. Leurs conclusions peuvent venir corroborer ou nuancer celles des gérants -analystes de la société.

Toutefois, la référence à la notation d'un émetteur par une des principales agences de notation, peut être utilisée par la société de gestion pour informer ses clients dans un unique souci de simplification. Elle n'est en aucun cas un critère de prise de décision.

Détention de parts ou actions d'autres OPCVM ou FIA :

Dans le cadre de sa gestion, le fonds peut investir jusqu'à 50% de son actif en parts ou actions d'OPCVM français ou européens ne pouvant investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC ou fonds d'investissement et/ou au maximum 30% de FIA de droit français ou européen, à condition qu'ils respectent les 4 critères de l'article R.214-13 du Code monétaire et financier.

Ces OPC pourront le cas échéant être gérés par la société de gestion ou une société liée.

b2. Instruments dérivés :

Des positions sur les marchés réglementés de la zone euro ou internationaux peuvent être prises principalement afin de couvrir le portefeuille ou de l'exposer pour réaliser l'objectif de gestion, notamment en cas de souscriptions importantes ou pour ajuster rapidement un changement d'allocation stratégique et/ou tactique. Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions pour couvrir le portefeuille contre le risque "de taux" par le biais d'utilisation de futures et d'options. En vue de la dynamisation éventuelle du portefeuille, il aura également la possibilité de recourir aux mêmes instruments financiers. L'exposition totale (actions et instruments conditionnels et produits de taux et instruments financiers) ne dépassera pas 100% de l'actif du fonds.

L'intervention sur les marchés de gré à gré se limite à l'utilisation de swaps de taux classiques, à l'exclusion de tous les dérivés OTC.

✓ **Nature des marchés d'intervention :**

- ☒ réglementés : EUREX – LIFFE – NYSE ;
- ☒ organisés ;
- ☒ de gré à gré.

✓ **Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :**

- ☒ taux,
- ☒ action,
- ☒ change,
- ☐ crédit,
- ☐ autres risques : volatilité, dividendes.

✓ **Natures des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :**

- ☒ couverture,
- ☒ exposition,
- ☐ arbitrage,
- ☐ autre nature.

✓ **Nature des instruments utilisés :**

- ☒ futures :
 - o sur actions et indices actions : les contrats sur indices actions cotés sur l'EUREX et le LIFFE, anticipant l'évolution des principaux indices (CAC 40 notamment) sur des échéances mensuelles ou trimestrielles ;
 - o sur taux.
- ☒ options :
 - o sur actions et indices actions : couverture du risque de volatilité des actions par la négociation sur l'EUREX d'options standardisées sur indices principalement ;
 - o sur taux.
- ☒ swaps : ces contrats excluent les total return swaps.
- ☒ change à terme : couverture du risque de devises.

- ☐ dérivés de crédit : néant.
- ☐ autre nature.

b3. Titres intégrant des dérivés : Néant.

b4. Dépôts:

MARTIN MAUREL PATRIMOINE pourra effectuer des dépôts d'une durée maximum de 12 mois, auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit dans la limite de 100% du portefeuille investi sur les produits de taux, dans le cadre de la gestion de la trésorerie.

b5. Emprunts d'espèces : Entre 0% et 10% de l'actif du fonds.

Le fonds peut être emprunteur aux conditions du marché pour répondre au problème d'une trésorerie temporairement débitrice (décalage de dates de valeurs, rachat important....).

b6. Opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres :

Pour la gestion de sa trésorerie, le FCP peut recourir aux prises en pension, par référence au code monétaire et financier, à hauteur maximale respectivement de 10% et 100% de son actif. Les titres concernés peuvent être des titres de créance négociables ou des obligations à taux fixe, variable, révisables ou indexées.

La limite est portée à 100% dans le cas d'opérations de prises en pension contre espèces, à la condition que les instruments financiers pris en pension ne fassent l'objet d'aucune cession y compris temporaire ou de remise en garantie.

Le FCP peut recourir aux prêts et emprunts de titres à hauteur respectivement de 100% et 10% de son actif.

Le gestionnaire peut prêter des titres s'il considère que la rémunération offerte en échange est satisfaisante et si la qualité et la solvabilité de l'emprunteur présentent toutes les garanties nécessaires à une telle opération.

Le fonds peut être emprunteur aux conditions du marché pour répondre au problème d'une trésorerie temporairement débitrice (décalage de dates de valeurs, rachat important....).

Rémunération : Des informations complémentaires sur les conditions de rémunération de ces opérations figurent dans la rubrique frais et commissions du prospectus.

Information relative aux garanties financières de l'OPCVM :

Dans le cadre des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres et des opérations sur dérivés négociés de gré à gré, l'OPCVM peut recevoir à titre de garantie (appelé collatéral) des titres et des espèces. Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables. Les titres reçus en garantie ne peuvent être vendus, réinvestis ou remis en garantie. Ces titres doivent être liquides, cessibles à tout moment et diversifiés, ils doivent être émis par des émetteurs de haute qualité qui ne sont pas une entité de la contrepartie ou de son groupe.

Des décotes peuvent être appliquées au collatéral reçu ; elles prennent en compte la qualité de crédit, la volatilité des prix ainsi que le résultat des simulations de crises réalisées. »

Composition du fonds :

Le FCPE « ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE » est investi en totalité et en permanence en parts I de l'OPCVM maître « MARTIN MAUREL PATRIMOINE » 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.

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

Non autorisée.

Contrairement à son fonds 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. Le FCP utilise la méthode linéaire pour calculer le ratio d'engagement sur les instruments financiers à terme.
Lieu d'établissement de l'OPCVM maître « MARTIN MAUREL PATRIMOINE » : France.

Profil de risque de l'OPCVM maître :

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

Risque de perte en capital :

La performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs. De plus, le capital initialement investi peut ne pas lui être totalement restitué car il n'y a pas de garantie en capital.

Risque Actions :

Le fonds peut être exposé au maximum à 60% en actions, en cas de baisse des marchés la valeur liquidative du fonds peut baisser. Risque lié à la capitalisation des sociétés :

Les OPCVM cibles peuvent être investi en actions de petites capitalisations boursières. Le volume de ces titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

Risque de gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire appliqué au fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

Risque lié aux pays émergents :

La valeur liquidative du FCP peut connaître une variation élevée en raison de l'investissement en actions sur les marchés des pays émergents, dont les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Risque de change :

Ce risque ne concerne que les investissements effectués hors zone euro et sera limité à 20% de l'actif. L'évolution des taux de change peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque de taux :

Le FCP comporte un risque de taux, la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt du FCP est comprise entre 0 et 5.

La sensibilité exprime le degré moyen de réaction des cours des titres à taux fixes détenus en portefeuille lorsque les taux d'intérêt varient de 1%.

Risque lié à l'investissement dans les titres spéculatifs à haut rendement :

Les titres dit à "haut rendement" ("high yield"), font l'objet d'une notation inférieure à BBB- chez S&P (ou équivalente chez les principales agences de notation), ou ne sont pas notés. Ils présentent un risque accru de défaillance. Ils sont susceptibles de subir de fréquentes variations importantes de valorisation. Ils ne sont pas suffisamment liquides pour être vendus à tout moment au meilleur prix. La valeur de la part de l'OPCVM peut donc se trouver significativement impactée en cas de baisse de la valeur des titres à "haut rendement" détenus en portefeuille.

Risque de crédit :

Le risque de crédit est le risque de dégradation de la situation financière et économique d'un émetteur, cette dégradation pouvant entraîner une baisse de la valeur du titre de l'émetteur, et donc une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque de contrepartie :

Risque que la contrepartie avec laquelle un contrat a été conclu ne tienne pas ses engagements (livraison, paiement, remboursement, etc...).

En cas de défaillance de l'emprunteur, dans le cadre des prises en pension, l'échange titres/liquidités qui en résulterait pourrait impacter dans des proportions limitées, du fait de la nature monétaire et obligataire uniquement des titres acceptés en garantie et du fait que la valeur de marché des titres doit représenter 104% du montant prêté, la valeur liquidative de l'OPCVM. »

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 macroéconomique

En 2015, les marchés financiers ont été comme en 2014 soumis aux mêmes éléments directeurs: la mainmise des banques centrales (mais avec une divergence de cycle entre les Etats-Unis et l'Europe), les craintes sur la croissance des pays émergents (et surtout sur celle de la Chine) et la baisse des prix des matières premières (et en particulier l'effondrement du pétrole). A noter également, quelques secousses sur les obligations d'entreprises qui avaient été depuis 2010 un actif privilégié par les fonds mutuels mondiaux dans le cadre de la recherche du rendement. Ce sont celles de meilleure qualité qui ont été affectées principalement en raison d'éléments spécifiques concernant des émetteurs importants dans cette catégorie, comme Volkswagen avec le scandale des émissions polluantes et les difficultés des sociétés minières et de Glencore en particulier, en raison de la chute du prix des minerais.

Cette année a aussi été très volatile. Le summum de cette volatilité sur les bourses est atteint le 24 août lors de l'ouverture de la bourse de New York, jour où certains ETF ne peuvent être cotés, entraînant dans leur sillage une chute brutale des titres majeurs de la cote américaine. Mais la volatilité concerne également le dollar, qui touche son niveau le plus haut face à l'euro depuis 2003 et le pétrole, qui revient à ses niveaux de 2008 en passant sous la barre des \$40. Et ces éléments n'entament pourtant pas le rythme des opérations de rapprochements de sociétés, qui franchit le seuil inégalé de 5000 milliards de dollars.

La Banque Centrale européenne donne l'orientation des marchés financiers occidentaux en début de période. La mise en place de sa politique de rachat d'actifs a pour conséquence une dépréciation significative de la monnaie unique et rend attractives les valeurs de la zone Euro. Les entreprises bénéficient en effet de taux bas, de prix énergétiques stabilisés et les sociétés exportatrices de la faiblesse de la devise. Mais la hausse du dollar, moteur de la surperformance de la zone euro, s'interrompt mi-avril. Dès lors, les marchés européens entrent dans une phase de doutes vis-à-vis de l'efficacité de la politique de la BCE, et l'on observe une baisse tendancielle des bourses européennes.

Mais ce sont les nouvelles venant de Chine qui précipitent tous les marchés mondiaux dans un fort mouvement de correction. La dévaluation inattendue du Yuan, accompagnée de statistiques mitigées, semble confirmer le ralentissement marqué de l'économie. Cette dévaluation fait suite à des mesures prises par les autorités chinoises pour calmer la fièvre spéculative locale. Mais les investisseurs interprètent ce mouvement de change comme une course en avant pour relancer l'économie, ce qui entraîne une correction des bourses mondiales et une crise de confiance aggravée sur les devises émergentes, les matières premières et les actifs risqués de manière générale.

En septembre, les inquiétudes augmentent avec la décision de la FED de ne pas monter ses taux directeurs, décision mal interprétée par les investisseurs, qui y voient un signal négatif sur la croissance américaine. Dans le même temps, les bourses européennes, doivent surmonter la crise de confiance provoquée par le scandale Volkswagen et les difficultés financières de Glencore, entraînant plus globalement une dégradation du marché du crédit au niveau mondial.

En octobre, grâce aux actions et discours rassurants des banques centrales, les marchés actions rebondissent, effaçant une grande partie des pertes enregistrées les deux mois précédents (des hausses comprises entre 12% et 16% en devises locales). Les bourses continuent leur parcours heurté en fin d'année, fluctuant en fonction des annonces des banques centrales et des chiffres macro-économiques. Les décisions de la BCE en décembre déçoivent, entraînant une hausse sensible de la devise européenne face au dollar. A contrario et conformément aux attentes, la FED relève ses taux directeurs pour la première fois depuis 2006 mais accompagne cette hausse d'un discours accommodant.

En toute fin d'année, la décision de l'OPEP de ne plus communiquer de quotas de production accélère la baisse du prix du pétrole qui avait déjà souffert d'une abondance d'offre, liée à la hausse des productions américaine et saoudienne. Le WTI termine à \$37, niveau précédemment atteint en 2008. Avec un prix du pétrole bas et une dégradation de l'environnement industriel aux Etats-Unis, le marché du crédit à haut rendement américain souffre. La décision de la société de gestion Third Avenue de suspendre les rachats sur certains de ses fonds attise les inquiétudes sur ce marché.

En dépit de cet environnement mouvementé, les bourses occidentales terminent en hausse (l'Eurostoxx +10,3% dividendes réinvestis) tandis que les marchés émergents subissent des retraits importants de la part des investisseurs internationaux fuyant à la fois un ralentissement majeur et des devises en baisse. La bourse chinoise parvient cependant à terminer l'année en hausse de 16,7% en euro malgré son effondrement de juin à août.

2. Politique de gestion

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

Le fonds est intégralement investi dans l'OPC maître « Martin Maurel Patrimoine ».

Au 31/12/2015, la répartition du portefeuille d'ALM ES MM PATRIMOINE était la suivante (%) :	
– FONDS MAITRE	: 99.70%
– MONETAIRE ET DISPONIBILITES	: 0.30%

Performance d'ALM ES MM PATRIMOINE en 2015

Au 31 décembre 2015, l'actif net du fonds s'élevait à 17.191 millions d'euros (+4.14% par rapport au 31/12/2014). La valeur liquidative était de 68.07€ (+3.48%) pour la part A et de 11.54€ (+1.41%) pour la part B.

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

3. Perspectives

Perspectives 2016

En 2016, les marchés financiers devront faire face à de nombreux défis. Le premier d'entre eux est la normalisation de la politique monétaire américaine déjà entamée en fin 2015. Quelle sera la capacité des bourses mondiales à supporter de nouvelles hausses de taux courts américains, alors même que la croissance économique mondiale semble montrer des signes d'essoufflement eu égard à la moindre contribution de la Chine ?

Le second réside autour de la capacité de l'action de la BCE et des effets d'entraînement vertueux sur l'économie réelle. A ce titre, les résultats des sociétés européennes ne témoignent pas encore d'une forte embellie. L'Europe restera aussi en 2016 une zone qui concentrera de nombreuses inquiétudes sur le plan politique notamment sur la gestion de la crise des réfugiés, les sujets sécuritaires et enfin l'incertitude autour de l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union Européenne.

En Asie, la Chine demeure toujours une source d'inquiétudes récurrentes quant à sa capacité à manœuvrer un ralentissement ordonné tandis que M. Abe devra prouver au monde que son gouvernement est capable de juguler la déflation japonaise.

Enfin, l'effondrement des prix du pétrole n'a pas fini de produire des conséquences durables notamment sur l'offre et l'équilibre des budgets des économies dépendantes ; posant des problèmes de stabilité politique.

Dans un contexte où les valorisations des bourses mondiales ne sont plus aussi attractives qu'elles ne l'ont été durant la crise financière, ces différents défis pourraient être synonymes de forte volatilité en 2016.

Nous poursuivons donc en 2016 notre stratégie d'investissement sélective, en choisissant les meilleures opportunités de gestion au sein des thématiques jugées porteuses. Enfin, nous restons constamment vigilants aux réponses à apporter en termes de gestion, en cas de retournement de situation économique ou de perception du risque de marché, en termes de choix sectoriels et de titres.

Evolution réglementaire du fonds

Lors du conseil de surveillance du 29 mai 2015, il a été décidé de faire évoluer la structure du FCPE Epargne Entreprises et de le transformer en fonds nourricier de MM Patrimoine (ex BMM Long Terme) d'où le changement de nom en ALM ES MM PATRIMOINE. Cette opération a été approuvée par l'AMF et mise en place le 6 octobre 2015. Nous exposerons donc la gestion en lignes en direct du FCPE jusqu'à sa transformation, puis nous parlerons de la gestion du fonds nourricier sur le reste de l'exercice.

Politique de gestion du FCPE avant transformation

Dans ce contexte volatil, la gestion a varié son exposition aux actions entre 24,1% de l'actif et 31,0% de l'actif au cours de la période, par les titres en direct et les OPCVM. La gestion privilégie toujours les sociétés avec une croissance lisible et une bonne génération de cash. En raison du niveau durablement bas des taux d'intérêt, la gestion a allongé la durée de placement des placements obligataires, cherchant également des rendements sur des signatures plus diversifiées et par le recours aux placements en dette souveraine périphérique. La gestion se montre toutefois attentive au risque global et le profil de risque du portefeuille a été maintenu dans des zones compatibles avec l'objectif de gestion d'un produit diversifié géré dans une optique patrimoniale. Il a cependant globalement augmenté au cours de l'année, reflétant la hausse de la volatilité des actions notamment.

1^{ER} TRIMESTRE

La proportion en actions est restée relativement stable, entre 28,8% et 30,8% de l'actif. Les principaux mouvements ont été un renforcement des financières (Crédit Agricole, AXA et KBC), un renforcement des valeurs sensibles au dollar (Publicis), des prises de bénéfices sur les valeurs de rendement (Orange, Lagardère) et sur certaines valeurs ayant fortement progressé (Luxottica, Vivendi). Nous avons réduit notre exposition aux valeurs pétrolières, en vendant partiellement la ligne de TOTAL et en totalité la ligne d'ENI. En technologie, nous avons initié une ligne d'ATOS, et dans le secteur des industrielles, nous avons arbitré partiellement Siemens au profit de Norma Group. La diversification action (2% d'ESSOR EMERGENT) a contribué légèrement négativement ce trimestre mais a été conservée.

2^{ème} TRIMESTRE

La proportion d'actions en portefeuille a été légèrement augmentée, de 30% à 32% de l'actif. Les sociétés cycliques ont globalement été renforcées : HeidelbergerCement, Ericsson, Sopra et Lafarge. Des prises de bénéfices ponctuelles et partielles ont concerné Dia, TF1, Vivendi et Orpéa. A noter, un aller/retour sur SEB.

3^{ème} TRIMESTRE

La proportion d'actions a décliné tout au long du trimestre, en raison des incertitudes croissantes et pour la préparation du passage en fonds nourricier de MM LT (de 31% en début à 18% en toute fin de période). Les sociétés cycliques ont globalement été vendues : HeidelbergerCement, Lafarge, Schneider, Airbus... ainsi que la diversification émergente ESSOR EMERGENT et les valeurs liées à l'Asie (LVMH, SEB, Scor). Le résultat des cessions a été conservé en cash.

4^{ème} TRIMESTRE

Fonds maître MM Patrimoine : le rebond de novembre a été l'occasion de sortir le solde d'ESSOR EMERGENT et les FCM New-deal, les autres positions Euromix et Senior plus sont satisfaisantes et seront conservées. A noter également la contribution des futures et notamment ceux sur la volatilité (0,38 de contribution). La finance a été allégée, prise de profit sur Intesa et KBC au profit d'ING, les médias également vente de Publicis et JC Decaux suite déception et enfin la santé (allègement Bayer). Création de nouvelles lignes de Vinci, de Pernod et de Bouygues.

Obligations convertibles :

Les obligations convertibles ont été un véhicule d'investissement recherché pendant toute l'année, et en raison du manque d'offre de papier, elles ont présenté un profil risque/rendement peu intéressant pour un fonds diversifié. Leur proportion a logiquement diminuée de 3% de l'actif en début d'exercice à 1,60% avant la transformation, par le remboursement de la ligne d'Air France 2015 et la vente de la ligne de Parpublica 2017 à -0,86% de rendement.

Sur la partie obligataire,

1^{ER} TRIMESTRE

Les investissements de maturité supérieure à 2 ans ont augmenté de 40% à 41% suite à la participation au marché primaire sur l'obligation General Motors 2018 sur un niveau de rendement de 0,85%. Par ailleurs, nous avons arbitré l'obligation Société des Autoroutes Paris Rhin Rhône 01/2017 vers une maturité 01/2018 avec un gain de spread de 6 Pb et l'obligation BPCE 09/2015 vers 01/2020 avec un gain de spread de 50pb. De plus, l'obligation Telecom Italia 2018 a été rappelée par l'émetteur à 0,18%. Les investissements de maturité inférieure à 2 ans ont diminué suite à la vente de GDF 2015 sur des niveaux de 0,07%.

2^{ème} TRIMESTRE

Les investissements de maturité supérieure à 2 ans ont fortement diminué de 41% à 32% malgré une participation au marché primaire sur l'obligation Ford 2020 en arbitrage de la maturité 2021 avec une perte de spread de 12pb pour 1 an de moins et sur l'obligation Cap Gemini 2020 sur un niveau de rendement de 1,70%. Nous avons vendu l'obligation ING 2017 à 0,19%. Nous avons, par ailleurs, renforcé les investissements en obligations indexées sur l'inflation en nous positionnant sur deux nouvelles lignes : un emprunt d'état espagnol de maturité 2019 sur un taux de rendement réel de -0,58% et un emprunt d'état français de maturité 2022 sur un taux de rendement réel de -1,22%. L'obligation Veolia indexée sur l'inflation a été remboursée en juin.

3^{ème} TRIMESTRE

En vue de l'opération au début du mois d'octobre avec Martin Maurel Patrimoine, nous avons vendu des obligations « Investment Grade » de maturités 2016 à 2021 sur des niveaux de -0,23% à 1,45%. La sensibilité est en hausse à 3,94. Par ailleurs, nous avons acheté une ligne de Italcementi 2018 sur des niveaux de 1,79%. Nous avons également allégé les investissements en obligations indexées sur l'inflation de 21% à 14% avec la vente d'une OAT 2023 et d'un Bund 2016 à -0,36% et 1,50%. L'exposition aux pays périphériques est stable depuis fin juin à 22%. Les investissements en "High Yield" ont progressé de 4% à 8% de janvier à septembre.

4^{ème} TRIMESTRE

Fonds maître MM Patrimoine : ventes du BTP 2018 à 0,09% et du Bund 2017 à -0,44% et des corporates Glencore 2022 à 6,14% et Téréos 2020 à 6,05%. Participation au marché primaire sur Havas 2020 à 1,80% et renforcement Generali 2020 à 0,93%. Création d'une poche investie en obligations Euribor 3 mois pour 9% de l'actif avec 3 participations au marché primaire sur Crédit Suisse 2017 à E3M+44pb, Société des Autoroutes Paris Rhin Rhône 2022 à E3M+66pb et HSBC 2019 à E3M+55pb et en achetant sur le marché secondaire Carrefour Banque 2018 à E3M+51pb, Société Générale 2018 à E3M+37pb avant sa vente en décembre à

E3M+32pb, BNP 2019 à E3M+37pb et Enel 2018 à E3M+42pb. L'exposition aux pays périphériques s'établit à 24% et celle aux émetteurs "High Yield" à 9%.

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

ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE Part A	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	13 725 340,66 €	14 309 045,73 €	14 544 415,67 €	14 444 297,52 €	15 000 902,26 €
Nombre de parts	258 319,16	246 704,26	231 010,03	219 586,6264	220 371,3860
VL	53,13 €	58,00 €	62,96 €	65,78 €	68,07 €
Performance cumulée du FCPE	-3,52%	9,17%	8,55%	4,48%	3,48%
Performance cumulée de l'indice de référence : 70% EuroMTS 3-5 ans (cours de clôture, coupons réinvestis) + 30% Euro Stoxx*	-	-	-	-	-

* Nouvel indice de référence depuis le 02/10/2015 (aucun indice avant cette date).

ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE Part B	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2014
Actif net	963 702,97 €	1 227 402,67 €	1 676 345,96 €	2 063 658,03 €	2 190 489,29 €
Nombre de parts	98 743,870	117 547,81	150 889,10	181 381,1440	189 806,779
VL	9,76€	10,44 €	11,11 €	11,38 €	11,54 €
Performance cumulée du FCPE	-5,43%	6,97%	6,42%	2,43%	1,41%
Performance cumulée de l'indice de référence : 70% EuroMTS 3-5 ans (cours de clôture, coupons réinvestis) + 30% Euro Stoxx*	-	-	-	-	-

* Nouvel indice de référence depuis le 02/10/2015 (aucun indice avant cette date)

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'OPCVM au cours de l'exercice

Le 16 décembre 2015 :

- changement de dénomination du fonds maître pour « MARTIN MAUREL PATRIMOINE ».
- changement de dénomination du FCPE pour « ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE ».
-

Le 02 octobre 2015 :

- changement de dénomination,
- transformation en fonds nourricier de l'OPCVM « MARTIN MAUREL LONG TERME »,
- augmentation des frais de gestion indirects,
- augmentation des frais de souscription à 5,00% max,
- insertion d'une clause Dodd Frank.

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
MARTIN MAUREL PATRIMOINE I	16 894 826,54	134 980,48
MARTIN MAUREL MONETAIRE I	807 035,36	807 035,36
MARTIN MAUREL MONETAIRE A	569 487,36	569 487,36
CAPGEMINI 1.75% 01-07-20	400 823,00	409 107,19
FRENCH REP 2.1% 25-07-23 IND	0,00	788 972,62
AUTOROUTES PARIS RHIN RHONES 18/01/2018	341 625,00	331 974,00
ITALCEMENTI FINANCE 6.125% 21/02/2018	331 350,00	337 917,74
ROYAUME D'ESPAGNE 0.55% 11/30/19	312 376,48	308 435,72
BTP EI 2.10%06-150917	0,00	607 869,60
ACSSM 2 7/8 04/01/20	302 475,00	297 986,33

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 MARTIN MAUREL PATRIMOINE A

Frais de fonctionnement et de gestion	-
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,26%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,26%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-
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	0,26%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	2,00%

Parts ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE B

Frais de fonctionnement et de gestion	2,00%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,26%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,26%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-
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	2,26%
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 : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	31/12/2015	31/12/2014
IMMOBILISATIONS NETTES	-	-
DÉPÔTS	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	17 140 220,50	16 417 615,49
Instrument financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	-	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	4 174 835,60
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	-	4 174 835,60
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	11 942 028,65
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	-	11 942 028,65
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	-	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances négociables	-	-
Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Organismes de placement collectif	17 140 220,50	300 751,24
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	17 140 220,50	300 751,24
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instrument financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Autres instruments financiers	-	-
CRÉANCES	-	15 779,64
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	-	15 779,64
COMPTES FINANCIERS	55 142,38	84 658,32
Liquidités	55 142,38	84 658,32
TOTAL DE L'ACTIF	17 195 362,88	16 518 053,45

Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2015

Portefeuille : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	-	-
Capital	16 080 175,75	15 706 441,16
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	776 051,34	345 696,37
Résultat de l'exercice (a, b)	335 164,46	455 818,02
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	17 191 391,55	16 507 955,55
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	3 971,33	10 097,90
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	3 971,33	10 097,90
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	17 195 362,88	16 518 053,45

(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 : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	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 : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	125 941,27	141 282,60
Produits sur obligations et valeurs assimilées	248 700,09	359 885,35
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)	374 641,36	501 167,95
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	560,29	-
Autres charges financières	-	-
TOTAL (2)	560,29	-
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	374 081,07	501 167,95
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	344 123,70	328 032,06
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	302 844,36	292 106,81
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)	332 801,73	465 242,70
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	2 362,73	-9 424,68
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)	335 164,46	455 818,02

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 et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

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

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au règlement du fonds.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de 2,00% TTC de l'actif net.

Les frais de fonctionnement et de gestion de la part A du fonds, à la charge de l'entreprise, sont fixés à 2,00% TTC maximum de l'actif net.

Les frais de fonctionnement et de gestion de la part B du fonds, à la charge du fonds, sont fixés à 2,00% TTC maximum de l'actif net.

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 et B
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 : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	31/12/2015	31/12/2014
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	16 507 955,55	16 220 761,64
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) *	2 029 593,12	1 586 276,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) *	-1 873 919,46	-1 969 505,90
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 468 073,98	633 907,69
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-640 549,72	-259 012,98
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transactions	-4 877,43	-12 824,35
Différences de change	-6 976,42	-55 548,86
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-620 709,80	-101 340,92
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	374 341,23	995 051,03
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-995 051,03	-1 096 391,95
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	332 801,73	465 242,70
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	17 191 391,55	16 507 955,55

* 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 : 139040 ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

	31/12/2015	31/12/2014
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	2 029 593,12	1 586 276,53
Versements de la réserve spéciale de participation	301 956,82	104 534,90
Intérêts de retard versés par l'entreprise	-	-
Versements au titre du plan d'épargne	913 856,06	1 458 324,76
- versements volontaires des salariés	595 992,46	1 274 803,76
- abondements de l'entreprise	317 863,60	183 521,00
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	813 780,24	23 416,87
Distribution des dividendes	-	-
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	10 211,61	5 577,34
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	1 873 919,46	1 969 505,90
Rachats volontaires des salariés	1 283 194,26	1 955 200,37
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	590 725,20	14 305,53

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.

Comptes annuels - Annexe

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Montant	%
ACTIF		
INSTRUMENTS FINANCIERS DE L'ENTREPRISE OU DES ENTREPRISES LIÉES		
TOTAL INSTRUMENTS FINANCIERS DE L'ENTREPRISE OU DES ENTREPRISES LIÉES	-	-
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	-	-
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	-	-
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
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	%
Actif								
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	55 142,38	0,32
Passif								
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

Comptes annuels - Annexe

Ventilation par maturité résiduelle

	< 3 mois	%	[3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	55 142,38	0,32	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif										
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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								
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-
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
Total des créances		-
Dettes	Frais de gestion	- 3 971,33
Total des dettes		- 3 971,33
Total dettes et créances		- 3 971,33

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
A		
Parts souscrites durant l'exercice	23 345,5286	1 616 022,55
Parts rachetées durant l'exercice	-22 560,7690	-1 552 679,25
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	220 371,3860	
B		
Parts souscrites durant l'exercice	35 256,7320	413 570,57
Parts rachetées durant l'exercice	-26 831,0970	-321 240,21
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	189 806,7790	

Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	10 027,24
Montant des commissions de souscription perçues	10 027,24
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	10 027,24
Montant des commissions de souscription rétrocédées	10 027,24
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	1 353,02
Montant des commissions de souscription perçues	1 353,02
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	1 353,02
Montant des commissions de souscription rétrocédées	1 353,02
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	-
Pourcentage de frais de gestion fixes	-
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	-
B	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	41 279,34
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	-

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	335 164,46	455 818,02
Total	335 164,46	455 818,02

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	330 843,85	433 975,43
Total	330 843,85	433 975,43

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	4 320,61	21 842,59
Total	4 320,61	21 842,59

Comptes annuels - Annexe

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	776 051,34	345 696,37
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	776 051,34	345 696,37

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	676 685,88	302 011,75
Total	676 685,88	302 011,75

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	99 365,46	43 684,62
Total	99 365,46	43 684,62

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 MARTIN MAUREL PATRIMOINE A					
Actif net en EUR	13 725 340,66	14 309 045,73	14 544 415,68	14 444 297,52	15 000 902,26
Nombre de titres	258 319,1600	246 704,2600	231 010,0300	219 586,6264	220 371,3860
Valeur liquidative unitaire en EUR	53,13	58,00	62,96	65,78	68,07
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	1,37	3,07
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	1,97	1,50
ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE B					
Actif net en EUR	963 702,97	1 227 402,67	1 676 345,96	2 063 658,03	2 190 489,29
Nombre de titres	98 743,8700	117 547,8100	150 889,1000	181 381,1440	189 806,7790
Valeur liquidative unitaire en EUR	9,76	10,44	11,11	11,38	11,54
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	0,24	0,52
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	0,12	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				
MARTIN MAUREL PATRIMOINE I	EUR	130	17 140 220,50	99,70
TOTAL FRANCE			17 140 220,50	99,70
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			17 140 220,50	99,70
TOTAL Organismes de placement collectif			17 140 220,50	99,70
Dettes			-3 971,33	-0,02
Comptes financiers			55 142,38	0,32
Total portefeuille titres			17 140 220,50	99,70
Dettes			-3 971,33	-0,02
Comptes financiers			55 142,38	0,32
Actif net			17 191 391,55	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 MARTIN MAUREL PATRIMOINE

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 MARTIN MAUREL PATRIMOINE, 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 Eqho
2 avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex
Capital : 5 497 100 €
Coda APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



Fonds d'Epargne Salariale

ALM ES MARTIN MAUREL PATRIMOINE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

5 avril 2016

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 5 avril 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé