



ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

Rapport annuel

31 décembre 2015

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : Caceis Bank France

ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

RAPPORT DE GESTION

Identification et politique d'investissement	3
Frais de gestion	14

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	15
Bilan Passif	16
Hors-Bilan	17
Compte de résultat	18

COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables	19
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 fonds classé dans la catégorie « Obligations et autres titres de créance libellés en euro » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « ALM OBLIG EURO ISR, part IC » (Code ISIN : FR0007021324) également classé dans la catégorie « Obligations et autres titres de créance libellés en euro ». 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 gestion est la recherche d'une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence Barclays Euro Aggregate, par le biais d'investissement en valeurs « socialement responsables ».

- Indicateur de référence :

Barclays Euro Aggregate, cours de clôture, coupons réinvestis (Code Bloomberg : LBEATREU Index).

L'indice Barclays Euro Aggregate est composé de titres obligataires émis en euros et bénéficiant d'une notation « Investment grade ». L'indice comprend principalement des obligations d'États, d'entreprises et d'émetteurs quasi-souverains et des obligations sécurisées. Exclusivement à taux fixe, les émissions ont une durée de vie restant à courir supérieure à 1 an. La nationalité de l'émetteur n'est pas un critère discriminant. Cet indice est publié par Barclays Capital, il est disponible sur le site Internet www.barcap.com.

- Stratégies d'investissements :

1. Stratégies utilisées

La gestion de l'OPCVM repose sur la sélection d'actifs obligataires fondée sur la nature des taux (taux fixe/taux variable), la maturité des titres concernés, la zone géographique et leur qualité de signature. Les choix de gestion reflètent les anticipations d'évolution et de déformation de la courbe des taux des pays de la zone euro.

Le processus d'investissement mis en œuvre par Agicam a pour objectif de surperformer, sur un horizon de moyen/long terme, l'indice de référence.

Le fonds dispose d'un mode de gestion socialement responsable fondée sur l'intégration dans les choix d'investissement de critères sociaux et environnementaux.

Ainsi, les instruments financiers utilisés dont les parts ou actions d'OPC, entrant dans sa composition sont, dans un premier temps sélectionnés sur des critères extra-financiers, et dans un second temps sur des critères financiers.

- // Critères extra-financiers :

Le champ de l'analyse et de la gestion extra-financière (ESG/ISR) d'Agicam est articulé autour de comités ad-hoc :

- « CROIRE », acronyme du « Comité de réflexion et d'orientation de l'investissement responsable » est au cœur du processus de gestion socialement responsable d'Agicam. Il a pour mission de traduire les valeurs et les engagements d'AG2R LA MONDIALE en une cériologie « ESG ». Il est le lieu où s'organise le lien entre Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) et Responsabilité Sociétale de l'Investisseur (RSI) ;

- Le Comité d'application et de proposition en Investissement Socialement Responsable (ou « **CAP-ISR** ») rassemble mensuellement les membres du Directoire d'Agicam, les équipes de gestion, la cellule d'analyse ISR du groupe AG2R LA MONDIALE, le contrôle des risques et les équipes commerciales.

Les émetteurs entrant dans la composition des OPC d'Agicam font l'objet d'une sélection préalable basée sur des critères extra-financiers centralisés dans un outil propriétaire dénommé « *Ethis Screening* ». Cette interface est alimentée par des données issues d'agences d'évaluation externes et par les recherches menées par la cellule d'analyse ISR du Groupe AG2R LA MONDIALE. Ainsi :

- Les émetteurs privés sont sélectionnés au regard de la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance liés à leur activité et des moyens mis en œuvre pour y répondre. Les enjeux sont pondérés en fonction de l'importance de leur impact sur la société civile, l'environnement, les ressources humaines (salariés, fournisseurs et sous-traitants), les clients et les actionnaires. La sélection est basée sur des données provenant d'agences d'évaluation spécialisées. L'équipe interne génère un classement qui permet d'établir une sélection des entreprises les plus responsables. Elle approfondit également l'analyse, notamment à travers des rencontres avec les émetteurs, amenant parfois à un ajustement des notes. Cette approche est dite « *Best-in-Class* », c'est-à-dire que les meilleurs émetteurs privés d'un secteur donné seront éligibles d'un point de vue ESG. L'approche « *Best-in-Class* » opérée par Agicam permet d'obtenir une note ESG médiane par secteur. Ainsi, la première moitié des entreprises du secteur en question qui aura une note supérieure à la médiane sera éligible d'un point de vue ISR, tandis que la deuxième moitié sera non éligible. Agicam utilise également un filtre dit « *normatif* ». Ce filtre normatif exclut tous les émetteurs privés n'ayant pas ratifié le Global Compact des Nations Unies de l'univers d'investissement ISR.

- Les émetteurs parapublics et supranationaux sont choisis pour la concordance entre leur mission et les valeurs prônées par le référentiel du CAP ISR.

- Les émetteurs étatiques sont évalués par Agicam sur la base de leur comportement envers leurs habitants, ceux du reste de la planète et l'environnement.

- III/ Critères financiers :

Le processus de gestion est structuré autour de comités dont l'organisation séquentielle et la composition assurent la déclinaison opérationnelle des « vues » de marché en décisions d'investissement :

Le comité « Scénario macroéconomique » a pour objet la définition et l'actualisation d'un scénario macroéconomique central. Des prévisions de marchés à 3, 6 et 12 mois sur les principales classes d'actifs sont également formulées.

- **Le comité « conjoncture et marchés »** assure le suivi et l'analyse hebdomadaire des indicateurs macroéconomiques et des évolutions de marchés. A cette occasion, les performances et les principaux déterminants boursiers des différentes classes d'actifs sont passés en revue.

Concernant les marchés obligataires, deux comités complètent et définissent la stratégie d'investissement :

- **Le comité « Taux »** décline les orientations issues des comités « scénario macroéconomique » et « Conjoncture et marchés ». Il s'assure, par un suivi des performances des fonds gérés, de l'atteinte des objectifs de gestion. Lors de ces comités sont également décidées les orientations tactiques de court terme. Ce comité fixe notamment les objectifs de sensibilité cible sur l'OPCVM et analyse la valeur relative des segments de courbe des pays de l'univers d'investissement.

- **Le comité « Crédit »** a pour objet l'analyse détaillée et le suivi des émetteurs privés présents dans l'OPCVM.

Pour la sélection et le suivi des titres de taux, la société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement aux notations émises par des agences de notation. Elle s'appuie parallèlement sur une analyse interne du risque de crédit. Ainsi, la qualité de crédit d'une émission ou d'un émetteur est évaluée par la société de gestion indépendamment de son appréciation par les agences de notation.

La gestion de l'OPCVM s'inscrit au sein d'une fourchette de sensibilité comprise entre 0 et 10.

Les titres figurant dans le portefeuille de l'OPCVM sont sélectionnés à au moins 90% au sein d'un univers de titres dont les émetteurs répondent aux critères ISR, et dont le siège social est situé dans un pays membre de l'OCDE.

2. Actifs (hors dérivés)

Actions :

L'OPCVM ne sera pas directement exposé sur les marchés actions. Il pourra l'être à titre accessoire par l'utilisation d'obligations convertibles (maximum 10% de l'actif net).

Instruments du marché monétaire et titres de créances :

- Obligations, et autres titres de créances libellés en euro, dont la notation est supérieure ou égale à BBB- (ou jugée équivalente selon l'analyse de la société de gestion) (à défaut de notation d'un titre, la note de l'émetteur peut être retenue) : autorisés jusqu'à 100% de l'actif net de l'OPCVM.

- Parts de fonds communs de titrisation faisant l'objet d'une notation minimale AAA (ou jugée équivalente selon l'analyse de la société de gestion) (ou véhicule étranger de titrisation équivalent négocié sur un marché réglementé d'un pays membre de l'OCDE et libellé dans la devise d'un de ces pays) : autorisés dans la limite de 10% de l'actif net de l'OPCVM.

- Obligations et autres titres de créances non libellés en Euro, cotés sur un marché réglementé de l'OCDE, dont la notation est supérieure ou égale à BBB- (ou jugée équivalente selon l'analyse de la société de gestion) (à défaut de notation d'un titre, la note de l'émetteur peut être retenue) : limités à 5%.

- Obligations convertibles : limitées à 10% de l'actif net de l'OPCVM.

- Obligations, et autres titres de créances libellés en euro, dont la notation est inférieure à BBB- (à défaut de notation d'un titre, la note de l'émetteur peut être retenue) mais supérieure ou égale à BB (ou jugée équivalente selon l'analyse de la société de gestion) : autorisés jusqu'à 10% de l'actif net de l'OPCVM.

Pour la sélection et le suivi des titres de taux, la société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement aux notations émises par des agences de notation. Elle s'appuie parallèlement sur une analyse interne du risque de crédit. Ainsi, la qualité de crédit d'une émission ou d'un émetteur est évaluée par la société de gestion indépendamment de son appréciation par les agences de notation.

Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt	De 0 à 10
Niveau de risque de change	5 % maximum de l'actif net
Fourchette d'expositions correspondantes à la zone géographique des émetteurs des titres	Pays de la zone euro : jusqu'à 100% maximum de l'actif net
	Pays de l'OCDE hors zone euro : jusqu'à 100% maximum de l'actif net

Parts ou actions d'OPC de droit français ou de droit étranger :

L'OPCVM pourra investir jusqu'à 10% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger, et en parts ou actions de fonds d'investissement relevant de la Directive 2011-61-UE de droit français, ou établis dans d'autres États membres de l'Union Européenne répondant aux conditions de l'article R 214-13 du Code monétaire et financier, de classification AMF ou catégories suivantes : « Monétaires » et/ou « Monétaires court terme » et « Obligations et autres titres de créances libellés en euros », « Diversifiés ».

3. Instruments financiers négociés sur les marchés à terme et de dérivés :

Nature des marchés d'intervention :

- Réglementés ;
- Organisés ;
- De gré à gré.

Risques sur lesquels le gérant pourra intervenir :

- Taux.

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

- Couverture.

Nature des instruments utilisés :

- Futures ;
- Options ;
- Swaps de taux.

Les contreparties éligibles sont des établissements de crédit. Elles sont sélectionnées en fonction de différents critères au sein d'une procédure mise en place par la société de gestion.

La ou les contrepartie(s) éligible(s) ne dispose(nt) d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille de l'OPCVM.

L'exposition nette résultant de l'emploi des contrats à terme ne peut dépasser 100% de l'actif net.

4. Titres intégrant des dérivés :

Les éventuels bons de souscriptions ou droits détenus le seront suite à des opérations affectant les titres en portefeuille. L'OPCVM n'a pas vocation à acquérir ce type d'actifs directement.

5. Dépôts : Néant.

6. Emprunts d'espèces :

Le gérant de l'OPCVM peut avoir recours de manière temporaire à des opérations d'emprunts d'espèces (10% maximum) dans un but de gestion de trésorerie.

7. Opérations d'acquisition et cession temporaire de titres :

Dans le cadre de la gestion de la trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus de l'OPCVM, la société de gestion peut, pour le compte de l'OPCVM, procéder à des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres conformément aux dispositions du Code monétaire et financier. Ces opérations consisteront principalement en des mises et prises en pension, ainsi que des prêts/emprunts de titres dans la limite de 100% de l'actif net.

Le produit de ces opérations est exclusivement perçu par l'OPCVM.

- Informations relatives aux garanties financières :

Afin de se prémunir d'un défaut d'une contrepartie, les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres ainsi que les opérations sur dérivés négociés de gré à gré, doivent donner lieu à la remise de garanties financières (appelées collatéral) sous la forme de titres et/ou d'espèces. Les garanties financières reçues en espèces pourront être réinvesties. Ainsi, les espèces reçues pourront être placées en dépôt, investies dans des obligations d'État de haute qualité, utilisées dans le cadre d'opérations de prise en pension, investies dans des OPC monétaires.

L'éligibilité de ces titres est définie conformément à des contraintes d'investissement et selon une procédure définie par les départements des risques de la société de gestion.

Composition du fonds

Le FCPE « ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR » est investi en totalité et en permanence en parts IC de l'OPCVM maître « ALM OBLIG EURO ISR » (Code ISIN : FR0007021324) 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 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.

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

Non autorisée.

Profil de risque de l'OPCVM maître :

Le FCPE « ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « ALM OBLIG EURO ISR, part IC » dont le profil de risque est le suivant :

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

Risque de perte en capital :

L'OPCVM ne bénéficiant d'aucune garantie ni protection, l'investisseur est averti du risque que la performance de l'OPCVM ne soit pas conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué.

Risque lié à la sélection ISR (Investissement Socialement Responsable) :

La sélection ISR (filtrage éthique) validée par le Comité de Pilotage de l'investissement responsable et le comité de réflexion et d'orientation de l'investissement responsable peut amener la performance et la volatilité de l'OPCVM à s'écarter de celles de l'indicateur de référence.

Risque de taux :

Il s'agit du risque de variation du taux d'intérêt qui a un impact sur les marchés obligataires. L'OPCVM est principalement investi en instruments du marché monétaire, en cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des actifs à taux fixe peut baisser, entraînant par conséquent une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit :

Il s'agit du risque de baisse de la qualité d'un émetteur privé ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance dans lesquels est investi l'OPCVM peut baisser, entraînant une baisse de la valeur liquidative.

Risque de contrepartie :

L'OPCVM est exposé au risque de faillite, de défaut de paiement ou à tout autre type de défaut de toute contrepartie avec laquelle il aura conclu un contrat ou une transaction. Il est particulièrement exposé au risque de contrepartie résultant de son recours à des Instruments financiers à terme ("IFT") négociés de gré à gré, et du recours aux opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres (mises et prises en pension, ainsi que des prêts/emprunts de titres).

Risque Actions (maximum 10%) :

L'OPCVM étant investi à hauteur de 10% en obligations convertibles, le porteur est exposé au risque actions. Ainsi, la valeur liquidative de l'OPCVM peut connaître une variation induite par l'exposition sur ce marché d'une part du portefeuille et la valeur du fonds peut baisser significativement.

Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs à haut rendement (maximum 10%) :

L'OPCVM doit être considéré comme en partie spéculatif et s'adressant plus particulièrement à des investisseurs conscients des risques inhérents aux investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante. Ainsi, l'utilisation des « titres à haut rendement / high yield » peut entraîner une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque lié à l'utilisation d'Asset Backed Securities (maximum 10%) :

Pour ce type d'actif, le risque de crédit repose principalement sur la qualité des actifs sous-jacents, qui peuvent être de nature diverses (titres de créances, crédits bancaires...). Ces instruments comportent des risques spécifiques tenant aux caractéristiques des actifs sous-jacents. La réalisation de ces risques peut entraîner la baisse de la valeur liquidative. L'OPCVM est particulièrement exposé à ce risque résultant de son recours aux fonds de titrisation.

Risque lié à l'investissement dans des obligations convertibles (maximum 10%) :

Les obligations convertibles présentent la particularité d'introduire un risque action dans un instrument obligataire qui inclut déjà un risque de taux et de crédit. La volatilité des marchés actions étant supérieure à celle des marchés obligataires, la détention de ces instruments conduit à une augmentation du risque du portefeuille. La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque de Change (maximum 5%) :

Certains éléments de l'actif sont exprimés dans une devise différente de la devise de comptabilisation du fonds ; de ce fait, l'évolution des taux de change pourra entraîner la baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM. »

Durée de placement recommandée

3 ans minimum.

Ce fonds pourrait donc ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant cette échéance.

Affectation des sommes distribuables

Capitalisation dans le fonds.

Traitement des actifs non liquides

Sans objet.

Politique d'investissement

I. Politique de gestion

1. Analyse macro-économique

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

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

Dans ce contexte, en zone euro, la reprise a été conforme aux attentes, la croissance atteignant +1,5%. Malgré des éléments de déstabilisation politique, l'Espagne (+3,1%) est restée très dynamique cette année ; l'Italie quant à elle ne sort que timidement de la récession et affiche une croissance de son Produit Intérieur Brut de +0,7%. L'Allemagne, pénalisée par le ralentissement conjoncturel des pays émergents ne progresse que légèrement (+1,5%). En France, le PIB est attendu en hausse de 1,1%, en partie grâce au soutien de la consommation. La baisse de l'euro, notamment contre dollar, a constitué un puissant facteur de soutien à la conjoncture européenne. L'évolution de la parité eurodollar a permis à la devise européenne de se déprécier de près de 10% cette année, autorisant ainsi un gain de compétitivité sur la scène internationale des entreprises européennes.

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

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

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

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

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

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

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

2. Politique de gestion

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

Le fonds est intégralement investi dans l'OPC ALM OBLIG EURO ISR dont voici le commentaire annuel de gestion.

Deux grandes options ont été prises au cours de cette année 2015 :

- le pari du rétrécissement des écarts de taux entre les différents pays de la zone Euro sous l'effet du programme d'achat de titres publics européens (PSPP) et de l'amélioration de la situation économique et financière des pays concernés ; en cela, le portefeuille a été surpondéré sur l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal.

Chaque pays avait ses propres histoires pour expliquer le resserrement mais les deux meilleurs paris ont été l'Italie et l'Irlande :

- L'Italie grâce aux réformes menées par le gouvernement, l'arrêt de la dégradation de son économie et la profondeur de son marché de dettes.*
- L'Irlande a été et est une vraie « recovery » à l'anglo-saxonne, avec un déficit qui se réduit à la vitesse grand V, une reprise économique exponentielle et un déficit/PIB qui repassera sous les 100% en 2017 : tout ceci lui a permis de retrouver le club des « semi-core » en fin d'année.*

- la constitution d'une poche d'obligations du secteur privé importante en taille mais pas en duration concentrée sur du moins de 5ans de maturité essentiellement afin de profiter du portage offert par le différentiel de rendement avec les emprunts d'Etat du cœur de l'Euro.

L'exposition du fonds par rapport à la sensibilité de son indice a évolué au cours de l'année dans un intervalle assez serré de 90%-105%.

Pour en revenir au déroulement de l'année écoulée, trois grandes phases peuvent s'en dégager :

- Une période d'accumulation et d'excès correspondant à la période d'anticipation de la mise en place du programme d'achat de titres publics de la Banque centrale Européenne (PSPP) qui a été annoncé début janvier et mis en application au mois de mars ; cette période s'étend sur les quatre premiers mois de l'année ; la partie de courbe favorisée était le 10 ans et au-delà, avec une sensibilité qui naviguait entre 90 et 105%. Le portefeuille était bien positionné puisque qu'il surperformait de 0,64% son indice de référence.*
- Une période de « purge » du marché qui a duré jusqu'à la fin du semestre ; le mouvement a été très violent et volatil avec des taux à 10 ans qui sont remontés de presque 1% en un mois et demi. Le portefeuille a mal traversé cette période de stress puisque toute la surperformance a été abandonnée. Cette période a correspondu également avec le mélodrame grec et avec un phénomène qui devient récurrent et criant en fin de trimestre sur le marché du crédit : un écartement des spreads dû à un manque de liquidité. Au cours de cette période, la sensibilité du portefeuille a peu varié, le mouvement de vente du marché ayant été violent et peu prévisible. En revanche, l'exposition sur l'Italie et l'Espagne a été allégée devant la montée du risque grec au profit essentiellement de la dette allemande. La partie très longue de la courbe a été également allégée au profit de la zone 7-10 ans.*
- La dernière période, qui correspond au second semestre, a vu un retour au calme et le plein effet du PSPP de la BCE, et ce malgré la crise chinoise de l'été. Pendant cette période, le marché s'est installé dans une bande de fluctuation allant de 0,8% à 0,4% sur le 10 ans allemand, la borne haute baissant vers 0,65% en fin d'année suite aux révisions en baisse des perspectives d'inflation en Europe. Cette dernière a incité la BCE à rallonger son PSPP et à abaisser son taux de dépôt à -0,3%. La gestion du portefeuille a changé au cours de cette période : les mois de juillet et août ont été mis à profit pour préparer le portefeuille à la transformation du fonds en fonds nourricier.*

L'élément nouveau de cette fin de semestre a été l'effondrement des prix du pétrole et les soubresauts de l'économie chinoise : ces deux éléments questionnent sur la possibilité d'une hausse de l'inflation vers les objectifs de la BCE à terme et donc sur la possibilité de voir les taux remonter significativement en 2016.

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

3. Perspectives

Perspectives 2016 : la croissance mondiale pourrait atteindre 3%

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

Avertissement :

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

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

II. Performances

Part A	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	5 862 177,90 €	30 198 955,90 €	32 929 512,54 €	44 357 006,10 €	109 605 184,63 €
Nombre de parts	46 651,7689	214 797,6351	224 911,1245	266 296,3105	646 834,5451
VL	125,65 €	140,59 €	146,41 €	166,57 €	169,44 €
Performance cumulée du FCPE	2,09%	11,89%	4,14%	13,77%	1,72%
Performance cumulée de l'indice de référence : Barclays Euro Aggregate (*)	0,83%	10,90%	2,40%	13,33%	1,68%*

(*) : Nouvel indice de référence depuis le 18/09/2015 (Ancien indice : EuroMTS 3-5 ans (Clôture avec CR)).

Part B	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	-	-	-	-	669 803,50 €
Nombre de parts	-	-	-	-	66 637 ,5374
VL	-	-	-	-	10,05 €
Performance cumulée du FCPE	-	-	-	-	-(*)
Performance cumulée de l'indice de référence : Barclays Euro Aggregate	-	-	-	-	-(*)

(*) Part B créée le 18/09/2015 (1^{ère} VL LE 23/10/2015).

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).

Le code de transparence du fonds est également disponible sur le site internet d'Agicam.

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. Notice et règlement

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

Le 18 septembre 2015 :

- changement de dénomination; transformation en fonds nourricier de l'OPCVM « ALM OBLIG EURO ISR », précision sur les modalités de calcul des frais indirects, augmentation des frais de souscription à 5,00% max. et création d'une part dont les frais de gestion sont à la charge de l'entreprise, insertion d'une clause Dodd Frank, modification de la composition du conseil de surveillance.

Le 16 février 2015 :

- mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI.

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AG2R LA MONDIALE OBLIGATIONS ISR	110 140 903,12	1 257 334,00
ALM MONETAIRE EURO ISR FCP C	28 650 869,44	29 661 943,19
LYXOR MTS GLOBAL	23 541 679,00	23 632 200,00
ITALIE 1.5% 01-08-19	5 915 492,03	5 912 213,28
ITALY 0.25% 15-05-18	5 198 158,99	5 202 348,48
FRANCE 0.5% 25-05-25	4 854 501,12	4 792 742,36
ITALIE 2.5% 01-12-24	3 665 169,34	5 624 593,82
ITALIE 3.50% 01/03/2030	3 815 073,40	4 762 135,19
ROYA DSPA 1.4% 31-01-20	3 200 754,46	4 660 607,96
ITALIE 2.15% 15/12/21	2 991 774,80	2 987 855,10

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 OBLIGATIONS EURO ISR A

Frais de fonctionnement et de gestion	0,45%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,14%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,14%
- 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	0,59%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	-

Parts ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR B

Frais de fonctionnement et de gestion	-
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,14%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,14%
- 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	0,14%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	0,40%

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 : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	31/12/2015	31/12/2014
IMMOBILISATIONS NETTES	-	-
DÉPÔTS	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	109 726 934,52	44 372 876,84
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	-	-
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	43 363 250,51
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	-	43 363 250,51
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	109 726 934,52	1 009 626,33
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	109 726 934,52	1 009 626,33
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	-	-
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	-	-
COMPTES FINANCIERS	599 047,89	-
Liquidités	599 047,89	-
TOTAL DE L'ACTIF	110 325 982,41	44 372 876,84

Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2015

Portefeuille : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	-	-
Capital	106 238 018,22	39 870 441,91
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	2 773 749,43	3 304 720,86
Résultat de l'exercice (a, b)	1 263 220,48	1 181 843,33
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	110 274 988,13	44 357 006,10
* 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	50 994,28	15 782,77
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	50 994,28	15 782,77
COMPTES FINANCIERS	-	87,97
Concours bancaires courants	-	87,97
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	110 325 982,41	44 372 876,84

(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 : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	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 : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	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	748 931,64	1 246 891,04
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)	748 931,64	1 246 891,04
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	796,51	112,15
Autres charges financières	-	-
TOTAL (2)	796,51	112,15
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	748 135,13	1 246 778,89
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	269 443,99	155 195,33
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	556,04	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)	479 247,18	1 091 583,56
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	783 973,30	90 259,77
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)	1 263 220,48	1 181 843,33

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.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net. Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

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

Les frais de fonctionnement et de gestion de la part A sont à la charge du fonds. Ils sont fixés à 0,50% TTC maximum de l'actif net. Le taux de frais effectivement constaté est mentionné chaque année dans le rapport de gestion.

Les frais de fonctionnement et de gestion de la part B sont à la charge de l'entreprise. Ils sont fixés à 0,40% TTC maximum de l'actif net. Le taux de frais effectivement constaté est mentionné chaque année dans le rapport de gestion.

Sur la période, le taux de frais de gestion appliqué sur la part A s'est élevé à 0,40% TTC jusqu'au 11/09/2015 puis 0,50% TTC après; le taux de frais de gestion appliqué sur la part B s'est élevé à 0,40% TTC.

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 : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	31/12/2015	31/12/2014
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	44 357 006,10	32 929 512,54
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)*	76 654 004,04	12 312 454,88
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)*	-11 738 854,44	-5 838 852,73
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	2 802 902,95	3 129 162,10
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 552 335,02	-59 755,22
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transactions	-32 504,15	-5 896,80
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-771 858,39	798 797,77
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	827 828,90	1 599 687,29
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-1 599 687,29	-800 889,52
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	479 247,18	1 091 583,56
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 *	77 379,86	-
ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE	110 274 988,13	44 357 006,10

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

*Exercice 2015 : Soulte sur fusion de 77 379,86€.

Ventilation des souscriptions / rachats

Souscriptions rachats au 31/12/2015

Portefeuille : 139004 ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

	31/12/2015	31/12/2014
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	76 654 004,04	12 312 454,88
Versements de la réserve spéciale de participation	2 016 548,98	1 821 544,96
Intérêts de retard versés par l'entreprise	-	-
Versements au titre du plan d'épargne	7 992 055,45	7 300 695,32
- versements volontaires des salariés	5 695 039,90	4 983 954,85
- abondements de l'entreprise	2 297 015,55	2 316 740,47
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	66 645 399,61	3 190 214,60
Distribution des dividendes	-	-
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	15 089,86	5 069,14
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	11 738 854,44	5 838 852,73
Rachats volontaires des salariés	5 294 754,79	4 725 642,50
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	6 444 099,65	1 113 210,23

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	%
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	-	-	-	-	-	-	599 047,89	0,54
Passif								
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
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	%
Actif										
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	599 047,89	0,54	-	-	-	-	-	-	-	-
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	- 50 994,28
Total des dettes		- 50 994,28
Total dettes et créances		- 50 994,28

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
A		
Parts souscrites durant l'exercice	449 811,9284	75 950 958,73
Parts rachetées durant l'exercice	-69 273,6938	-11 702 211,30
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	646 834,5451	
B		
Parts souscrites durant l'exercice	70 261,5849	703 045,31
Parts rachetées durant l'exercice	-3 624,0475	-36 643,14
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	66 637,5374	

Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	24 661,17
Montant des commissions de souscription perçues	24 661,17
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-24 661,17
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-24 661,17
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	-
Montant des commissions de souscription perçues	-
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-
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	268 887,95
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,45
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	-
B	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	-
Pourcentage de frais de gestion fixes	-
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			109 726 934,52
	FR0007021324	AG2R LA MONDIALE OBLIGATIONS ISR	109 726 934,52
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			109 726 934,52

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	1 263 220,48	1 181 843,33
Total	1 263 220,48	1 181 843,33

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 263 221,15	1 181 843,33
Total	1 263 221,15	1 181 843,33

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-0,67	-
Total	-0,67	-

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	2 773 749,43	3 304 720,86
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	2 773 749,43	3 304 720,86

	31/12/2015	31/12/2014
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	2 773 297,24	3 304 720,86
Total	2 773 297,24	3 304 720,86

	31/12/2015	31/12/2014
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	452,19	-
Total	452,19	-

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 OBLIGATIONS EURO ISR A					
Actif net en EUR	5 862 177,90	30 198 955,90	32 929 512,54	44 357 006,10	109 605 184,63
Nombre de titres	46 651,7689	214 797,6351	224 911,1245	266 296,3105	646 834,5451
Valeur liquidative unitaire en EUR	125,65	140,59	146,41	166,57	169,44
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	4,63	12,40	4,28
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,49	2,06	3,52	4,43	1,95
ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR B					
Actif net en EUR	-	-	-	-	669 803,50
Nombre de titres	-	-	-	-	66 637,5374
Valeur liquidative unitaire en EUR	-	-	-	-	10,05
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	-	-

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				
AG2R LA MONDIALE OBLIGATIONS ISR	EUR	33 324	109 726 934,52	99,51
TOTAL FRANCE			109 726 934,52	99,51
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			109 726 934,52	99,51
TOTAL Organismes de placement collectif			109 726 934,52	99,51
Dettes			-50 994,28	-0,05
Comptes financiers			599 047,89	0,54
Total portefeuille titres			109 726 934,52	99,51
Dettes			-50 994,28	-0,05
Comptes financiers			599 047,89	0,54
Actif net			110 274 988,13	100,00



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'Épargne Salariale ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR

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 OBLIGATIONS EURO ISR, 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 directeur et
conseil de surveillance.
Inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14-30080101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles.

Siège social :
KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex
Capital : 8 487 100 €.
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



Fonds d'Epargne Salariale
ALM ES OBLIGATIONS EURO ISR
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