



ALM ES R VALOR

Rapport annuel

31 décembre 2015

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : Caceis Bank France

ALM ES R VALOR

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 FCPE « ALM ES R VALOR » classé dans la catégorie « Diversifié » est un FCPE nourricier de l'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) maître « R VALOR action F » (code ISIN FR0011261197) géré par Rothschild & Cie Gestion, également classé dans la catégorie « Diversifié ». Le FCPE est à ce titre investi en totalité et en permanence en actions F de l'OPCVM maître « R VALOR » et à titre accessoire en liquidités.

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

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

« **Objectif de gestion** : L'objectif de R Valor est la recherche de performance, en investissant essentiellement sur les marchés actions et de taux mondiaux, par la mise en œuvre d'une gestion discrétionnaire reposant notamment sur la sélection d'instruments financiers fondée sur l'analyse financière des émetteurs.

Indicateur de référence : La SICAV n'a pas d'indicateur de référence car le processus de gestion est basé sur une sélection de titres en application de critères fondamentaux en dehors de tout critère d'appartenance à un indice de marché.

En outre, compte tenu du fait que l'équipe de gestion privilégiera la classe d'actif action ou celle des produits de taux selon les circonstances de marché, la référence à un indicateur ne serait pas représentative.

Cet OPCVM n'est pas un OPCVM indiciel.

Stratégies d'investissement :

1. Description des stratégies utilisées :

La SICAV R VALOR est investie, dans le cadre d'un processus de sélection rigoureux quantitatif et qualitatif par la société de gestion (tel que décrit ci-dessous), dans des produits de taux ou convertibles et dans des OPCVM de produits de taux ainsi que dans des produits d'actions et OPCVM de produits d'actions, en fonction des opportunités de marché. La SICAV peut investir jusqu'à 10% de son actif dans des OPCVM.

▪ **Allocation stratégique** : en vue de réaliser l'objectif de gestion, la SICAV investit en fonction de l'évolution des marchés, en produits de taux ou convertibles et accessoirement en OPCVM de produits de taux ainsi qu'en actions et en OPCVM de produits d'actions.

La SICAV pourra donc investir :

- ✓ Entre 0 et 100% en produits de taux de signature d'Etat, privée, et de qualité « investment grade » ou non, dont 20% maximum en obligations high Yield, les investissements dans des titres non notés pouvant représenter jusqu'à 10% de l'actif de la SICAV.
- ✓ Entre 0 et 100% en actions de toutes tailles de capitalisation.
- ✓ Entre 0 et 10% d'OPCVM.

La SICAV peut aussi intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français et étrangers ou de gré à gré (pensions, swaps de taux, d'indices, de devises, change à terme, prêt et emprunt de titres, marché des futures et options sur actions, taux, devises ou indices) afin de poursuivre son objectif de gestion (gestion discrétionnaire). Pour ce faire, il couvre son portefeuille ou/et l'expose sur des secteurs d'activités, zones géographiques, devises, taux, actions, titres et valeurs assimilées, indices.

L'exposition directe et indirecte au marché action, y compris l'exposition hors bilan éventuelle, ne dépassera pas 100%.

L'exposition directe et indirecte au marché des taux, y compris l'exposition hors bilan éventuelle, permettra de maintenir la sensibilité du portefeuille dans une fourchette comprise entre -1 et 9.

L'exposition directe et indirecte au marché des devises, y compris l'exposition hors bilan éventuelle, ne dépassera pas 100%.

L'exposition globale aux marchés actions, au marché des devises, ou au marché des taux, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, ne dépassera pas 200% de l'actif.

La SICAV pourra être exposée, de façon directe et indirecte, aux pays hors OCDE jusqu'à 100% de son actif et aux risques liés aux petites capitalisations jusqu'à 20% de l'actif.

Existence d'un risque de change pour les actionnaires.

▪ **Sélection des sous-jacents :**

o **Pour la poche produit d'action le critère de sélection des titres est le suivant :**

Le processus de gestion de l'OPCVM combine les approches Top-Down et Bottom-Up qui permettent d'identifier deux sources de valeur ajoutée :

- L'allocation sectorielle résulte de l'analyse de l'environnement macroéconomique et financier.
- La sélection des titres s'appuie sur une approche fondamentale qui comporte deux étapes :
 - o Une analyse quantitative visant à déterminer l'attractivité de valorisation en utilisant des ratios adaptés à chaque industrie (Valeur d'Entreprise/capitaux Employés, Valeur d'entreprise/Résultat brut d'exploitation ; PER ...).
 - o Une analyse qualitative basée sur la compréhension du jeu concurrentiel, de la manière dont la rentabilité est construite (déséquilibre offre/demande, avantage par les coûts, les brevets, les marques, la réglementation, etc...).

o **Pour la poche taux les trois sources de valeur ajoutée suivantes sont utilisées pour la gestion :**

1) **La sensibilité :** La sensibilité du portefeuille est augmentée si le gérant anticipe une baisse des taux et réciproquement.

L'exposition au risque de crédit : Le processus de gestion de l'OPCVM combine les approches Top-Down et Bottom-Up qui permettent d'identifier deux sources de valeur ajoutée :

- o L'allocation sectorielle et géographique résulte de l'analyse de l'environnement économique et financier. Cette analyse permet d'identifier les risques et problématiques de long terme qui influencent la formation des prix. Sont étudiés en particulier l'analyse des historiques de défaut et l'étude des jeux concurrentiels.
- o La sélection des titres s'appuie sur une approche fondamentale qui comporte deux étapes :
- o Une analyse quantitative basée sur la probabilité de défaut :
 - en utilisant un grand nombre de données publiques et statistiques sur chaque société,
 - en comparant ces données à celles des entreprises du même secteur économique,
 - en déterminant une valorisation théorique qui se compare favorablement ou défavorablement à celle donnée par le marché.
- o Une analyse qualitative basée sur :
 - la pérennité du secteur,
 - sur l'étude du jeu concurrentiel,
 - la compréhension du bilan,
 - la compréhension de la construction de la rentabilité (déséquilibre offre / demande, avantage par les coûts, les brevets, les marques, la réglementation, etc...),
 - la compréhension des échéanciers de dettes (Bilan et Hors-bilan),
 - la détermination de la probabilité de survie intra sectorielle.

2) **Le positionnement sur la courbe des taux :** En fonction des anticipations du gestionnaire quant à l'aplatissement ou à la pentification de la courbe des taux, les titres de maturité courte et très longue seront préférés à ceux de maturité intermédiaire ou le contraire.

o **Pour la poche OPCVM et FIA le critère de sélection des titres est le suivant :**

Les OPCVM et FIA seront sélectionnés selon une approche Top Down en fonction des classes d'actifs. Cette sélection sera principalement effectuée au sein de la gamme Rothschild.

2. Description des catégories d'actifs :

L'ensemble des classes d'actifs qui entrent dans la composition de l'actif de l'OPCVM sont :

- **Actions** : investissement et/ou exposition entre 0-100% de l'actif net.

Dans la limite de la fourchette de détention précisée dans le tableau ci-dessous, la SICAV investira et/ou sera exposée dans des produits d'action. La répartition sectorielle et géographique des émetteurs n'est pas déterminée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marché.

En tout état de cause, dans la limite de la fourchette de détention précisée ci-dessous, l'allocation de la poche action (investissement et/ou exposition) est comprise entre 0 et 100% de l'actif de la SICAV dans tous les secteurs industriels et de toutes tailles de capitalisation boursière (avec 20% maximum de petites capitalisations et 100% d'actions des pays hors OCDE).

- **Titres de créance, instruments du marché monétaire et Obligations** : investissement et/ou exposition entre 0-100% de l'actif net.

Dans la limite de la fourchette de détention précisée ci-dessous, la SICAV investira et/ou sera exposée à des obligations, des titres de créances négociables (tel que notamment les billets de trésorerie, certificat de dépôt, et Euro Commercial Paper) à taux fixe, variable ou révisable, de titres participatifs, d'obligations indexées, d'obligations convertibles (jusqu'à 20% maximum). La répartition dette privée/publique n'est pas déterminée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marchés. En tout état de cause, l'exposition aux dettes « highyield » ne dépassera pas 20%. Les investissements dans des titres non notés peuvent représenter jusqu'à 10% de l'actif de la SICAV.

- **La détention d'actions ou parts d'autres OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger** : 0- 10% de l'actif net.

Dans la limite de la fourchette de détention précisée ci-dessous, la SICAV pourra détenir :

- des parts ou actions d'OPCVM de droit français et/ou européen relevant de directive européenne 2009/65/CE qui ne peuvent investir plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPC ou fonds d'investissement.
- des parts ou actions d'autres OPC droit français ou étrangers ou fonds d'investissement de droit étranger européens ou non et répondant aux quatre conditions énoncées par l'article R. 214-13 du Code monétaire et financier.
- des parts ou actions d'OPC, tels que définis ci-dessus, gérés par le groupe Rothschild.

Pour chacune des catégories mentionnées ci-dessus :

	Actions	Produits de taux	OPC
<i>Fourchettes de détention</i>	0-100%	0-100%	0-10%
<i>investissement dans des petites capitalisations</i>	0-20%	Néant	0-10%
<i>investissement dans des instruments financiers des pays hors OCDE</i>	0-100%	0-100%	0-10%
<i>Restrictions d'investissements imposées par la société de gestion</i>	Néant	Néant	Néant

3. Utilisation des Instruments dérivés :

L'OPCVM peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré. Le gérant interviendra sur le risque action, de taux et de change. En vue de réaliser l'objectif de gestion, ces interventions se feront à titre de couverture du portefeuille (vente de contrat à terme), et à titre d'exposition en vue de reconstituer une exposition synthétique à des actifs (achat de contrat à terme). En particulier le gérant peut intervenir sur le marché des pensions, swaps de taux, d'indices et de devises, change à terme, prêt et emprunt de titres, marché des futures et options sur actions, taux, devises ou indices.

Les stratégies optionnelles : en fonction des anticipations du gestionnaire quant à l'évolution de la volatilité et des prix des sous-jacents, il sera amené à vendre ou acheter des options sur marchés actions, de taux et de devises. Par exemple, s'il anticipe une forte hausse du marché, il pourra acheter des calls ; s'il pense que le marché augmentera doucement et que la volatilité implicite est élevée, il pourra vendre des puts. Au contraire, s'il anticipe une forte baisse du marché, il achètera des puts. Enfin, s'il pense que le marché ne peut plus monter, il vendra des calls.

Le gérant pourra combiner ces différentes stratégies.

L'exposition directe et indirecte au marché actions du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, ne dépassera pas 100%.

L'exposition directe et indirecte au marché de taux du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, permettra de maintenir la sensibilité du portefeuille dans une fourchette comprise entre -1 et 9.

L'exposition directe et indirecte au risque de change du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, ne dépassera pas 100%.

L'exposition globale aux marchés actions, au marché des devises, ou au marché des taux, y compris l'exposition induite par l'utilisation des instruments financiers à terme, ne dépassera pas 200% de l'actif.

Informations relatives aux contreparties des contrats dérivés négociés de gré à gré :

La sélection des contreparties, qui pourra être ou non un établissement de crédit, est effectuée selon la procédure en vigueur au sein du groupe Rothschild & Cie Gestion et repose sur le principe de sélectivité dans le cadre d'un processus interne ad hoc. Il est précisé que la Société de Gestion pourra retenir de façon régulière le Dépositaire comme contrepartie pour les dérivés OTC de change.

Ceci se traduit notamment par :

- une validation des contreparties à l'issue de ce processus interne de sélection qui prend en compte des critères tels que la nature des activités, l'expertise, la réputation, etc...*
- un nombre limité d'institutions financières avec lesquelles l'OPCVM négocie.*

4. Titres intégrant des dérivés :

L'utilisation de titres intégrant des dérivés est limitée à 10% de l'actif net (Bons de souscriptions, EMTN, warrants...) en vue de réaliser l'objectif de gestion notamment dans le pilotage de son exposition au marché action, devises et taux. L'exposition directe et indirecte au marché actions du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des titres intégrant des dérivés, ne dépassera pas 100%. L'exposition directe et indirecte au marché de taux du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des titres intégrant des dérivés, permettra de maintenir la sensibilité du portefeuille dans une fourchette comprise entre -1 et 9.

L'exposition directe et indirecte au risque de change du portefeuille, y compris l'exposition induite par l'utilisation des titres intégrant des dérivés, ne dépassera pas 100%.

L'exposition globale aux marchés actions, au marché des devises, ou au marché des taux, y compris l'exposition induite par l'utilisation des titres intégrant des dérivés, ne dépassera pas 200% de l'actif.

5. Dépôts :

L'OPCVM pourra avoir recours jusqu'à 20% de l'actif de l'OPCVM à des dépôts en Euro d'une durée de vie inférieure ou égale à trois mois de façon à rémunérer les liquidités de l'OPCVM.

6. Emprunts d'espèces :

L'OPCVM pourra avoir recours, jusqu'à 10% de son actif, à des emprunts, notamment en vue de palier aux modalités de paiement différé des mouvements d'actif.

7. Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :

Nature des interventions :

Les opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront réalisées conformément au Code Monétaire et Financier. Elles seront réalisées dans le cadre de la gestion de la trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus de la SICAV.

Nature des opérations utilisées :

Ces opérations consisteront en des prêts et emprunts de titres et/ou en des prises et des mises en pensions.

Niveau d'utilisation envisagée :

Les opérations de cession temporaire de titres (prêts de titres, mises en pension) pourront être réalisées jusqu'à 100% de l'actif de l'OPCVM.

Les opérations d'acquisition temporaire de titres (emprunts de titres, prises en pension de titres) pourront être réalisées jusqu'à 100% de l'actif de la SICAV.

Rémunération :

Des informations complémentaires sur la rémunération figurent à la rubrique « frais et commission ».

Sélection des Contreparties :

Une procédure de sélection des contreparties avec lesquelles ces opérations sont passées permet de prévenir le risque de conflit d'intérêt lors du recours à ces opérations. Des informations complémentaires relatives à la procédure de choix des contreparties figurent à la rubrique "Frais et commissions".

8. Informations relatives 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 collatéral des titres (tel que notamment des obligations ou titres émis(es) ou garanti(e)s par un Etat ou émis par des organismes de financement internationaux et des obligations ou titres émis par des émetteurs privés de bonne qualité), ou des espèces.

Le collatéral espèces reçu est réinvesti conformément aux règles applicables.

L'ensemble de ces actifs devra être émis par des émetteurs de haute qualité, liquides, peu volatils, diversifiés et 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 notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres. ».

Composition du fonds

Le FCPE « ALM ES R VALOR » est investi en totalité et en permanence en actions de l'OPCVM maître « R VALOR action F » (code ISIN FR0011261197) 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. La méthode de calcul du risque global lié aux contrats financiers de l'OPCV maître est celle de l'approche par l'engagement.

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 R VALOR » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « R VALOR » dont le profil de risque est le suivant :

1. « *Risque lié à la gestion discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, taux). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.*

2. *Risque de marché actions :*

La SICAV peut connaître un risque :

a. *lié aux investissements directs et indirects en actions ;*

b. lié aux investissements directs et indirects dans les grandes, moyennes et petites capitalisations ;

c. lié aux investissements directs et indirects sur les marchés hors OCDE, cet investissement est limité à 100% de l'actif ;

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés sur lesquels la SICAV interviendra (marchés hors OCDE) peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Ainsi, la baisse éventuelle du marché actions pourra entraîner la baisse de la Valeur Liquidative de la SICAV.

3. Risque de taux :

Risque lié aux investissements dans des produits de taux. Ainsi, en cas de hausse des taux d'intérêts, la valeur liquidative de l'OPCVM pourra baisser ;

4. Risque de crédit :

Risque de dégradation de la qualité du crédit ou de défaut d'un émetteur présent en portefeuille, ou de défaut d'une contrepartie d'une opération de gré à gré (swap, pension) Ainsi, en cas d'exposition positive au risque de crédit, une hausse des spreads de crédit pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de la SICAV. De même, en cas d'exposition négative au risque de crédit, une baisse des spreads de crédit pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de la SICAV. Néanmoins, l'exposition sur les taux « High Yield » ne représentera pas plus de 20% de l'actif.

5. Risque de change : L'actionnaire pourra être exposé à un risque de change de 100% maximum. Certains éléments de l'actif sont exprimés dans une devise différente de la devise de comptabilisation de la SICAV ; de ce fait, l'évolution des taux de change pourra entraîner la baisse de la Valeur Liquidative de l'OPCVM ;

6. Risque de contrepartie :

L'OPCVM peut avoir recours à opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres et/ou à des instruments financiers à terme (dérivés négociés de gré à gré). Ces opérations conclues avec une contrepartie exposent l'OPCVM à un risque de défaillance de celle-ci qui peut faire baisser la valeur liquidative de l'OPCVM. Néanmoins, le risque de contrepartie peut être limité par la mise en place de garanties accordées à l'OPCVM conformément à la réglementation en vigueur.

7. Risque que la performance de l'OPCVM ne soit pas conforme à ses objectifs.

8. Risque de perte de capital : l'actionnaire ne bénéficie pas d'une garantie en capital.

Durée de placement recommandée

8 ans minimum.

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

Affectation des sommes distribuables

Capitalisation dans le fonds.

Traitement des actifs non liquides

Sans objet.

Politique d'investissement

I. Politique de gestion

1. Analyse macro-économique

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Politique de gestion

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

Le FCPE est investi en totalité dans l'OPC maître « R Valor F ».

La performance du FCPE ALM ES R VALOR part A arrêtée au 31/12/2015 est de 6,97%.

La performance du fonds maître « R VALOR F » s'établit à 3,92% sur la même période.

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

3. Perspectives

Perspectives 2016 : la croissance mondiale pourrait atteindre 3%

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

Avertissement :

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

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

II. Performances

Part A	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net	5 802 018,84 €	7 250 850,50 €	10 012 149,55 €	11 349 331,65 €	13 934 329,48 €
Nombre de parts	550 058,7751	619 203,4839	688 117,2216	705 429,5342	809 671,1192
VL	10,54 €	11,70 €	14,55 €	16,08 €	17,20 €
Performance cumulée du FCPE	- 13,96%	11,01%	24,36%	10,52%	6,97%
Performance cumulée de l'indice de référence : Aucun (*)	- 4,53%	11,44%	18,74%	19,42%	-*

(*) : Changement d'indice de référence depuis le 01/01/2015 (ancien : MSCI World (Clôture sans DR),

Part B	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015(*)
Actif net	-	-	-	-	334 245,52 €
Nombre de parts	-	-	-	-	32 629,2877
VL					10,24 €
Performance cumulée du FCPE	-	-	-	-	-(*)
Performance cumulée de l'indice de référence : Aucun	-	-	-	-	-(*)

(*) 1^{ère} VL calculée le 16/10/2015.

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).

6. Politique de rémunération

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

7. Information sur les effets de levier

Le FCPE n'est pas concerné.

IV. DICI et règlement

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

Le 25 septembre 2015 :

- Passage en fonds nourricier de l'OPCVM R VALOR action F,
- Changement de dénomination (de « *EP ROTHSCCHILD ACTIONS INTERNATIONALES* » à « *ALM ES R VALOR* »),
- Changement de classification (de « *actions de pays de la zone euro* » à « *diversifié* »),
- Précisions sur les moyens financiers, techniques et humains d'Agicam,
- Création d'une part B dont les frais de gestion sont à la charge des entreprises,
- Modification des frais de gestion indirects,
- Insertion d'une clause Dodd Frank.

Le 20 février 2015 :

- Mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI,
- Changement de commissaire aux comptes : KPMG AUDIT en remplacement de GPE AUDIT ET CONSEIL à compter du 01/01/2015.

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
R VALOR F	13 428 753,90	124 632,14
R CONVICTION USA C	149 736,30	5 269 970,10
ALM MONETAIRE EURO ISR FCP C	2 014 963,88	2 442 244,68
R CONVICTION EUROPE C EUR	275 200,00	2 086 396,29
ALM ACTIONS ZONE EURO ISR	339 158,96	1 590 965,32
ALM Actions Europe ISR - IC -	587 680,00	1 186 489,55
ISHARES SP500 FCP	0,00	1 362 028,50
MAGELLAN I	463 680,00	406 982,35
ELAN JAPINDICE C FCP 4DEC	0,00	690 507,98
CE - A EUR ACC	0,00	236 800,00

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 R VALOR A

Frais de fonctionnement et de gestion	2,10%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement Ce coût se détermine à partir : - des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement - déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	1,20% 1,64% -0,44%
Autres frais supportés par l'OPC Ces autres frais se décomposent en : - commission de surperformance - commissions de mouvement	- - -
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	3,30%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	-

Parts ALM ES R VALOR B

Frais de fonctionnement et de gestion	-
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement Ce coût se détermine à partir : - des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement - déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	1,20% 1,64% -0,44%
Autres frais supportés par l'OPC Ces autres frais se décomposent en : - commission de surperformance - commissions de mouvement	- - -
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	1,20%
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 : 102EPM ALM ES R VALOR

	31/12/2015	31/12/2014
INSTRUMENTS FINANCIERS	14 221 810,14	11 355 773,48
OPC MAÎTRE	14 221 810,14	-
Organismes de placement collectif	-	11 355 773,48
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	-	11 355 773,48
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
CRÉANCES	55 342,63	14 637,33
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	55 342,63	14 637,33
COMPTES FINANCIERS	18 394,25	90,81
Liquidités	18 394,25	90,81
TOTAL DE L'ACTIF	14 295 547,02	11 370 501,62

Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2015

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	31/12/2015	31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	-	-
Capital	10 495 425,18	11 526 344,55
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	3 995 242,71	2 368,36
Résultat de l'exercice (a, b)	-222 092,89	-179 381,26
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	14 268 575,00	11 349 331,65
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	26 972,02	21 169,97
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	26 972,02	21 169,97
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	14 295 547,02	11 370 501,62

(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 : 102EPM ALM ES R VALOR

	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 : 102EPM ALM ES R VALOR

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	15 186,88	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Crédits d'impôt	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Autres produits financiers	-	15 537,55
TOTAL (1)	15 186,88	15 537,55
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	101,24	24,65
Autres charges financières	-	-
TOTAL (2)	101,24	24,65
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	15 085,64	15 512,90
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	217 349,88	193 186,99
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	311,89	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)	-201 952,35	-177 674,09
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	-20 140,54	-1 707,17
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)	-222 092,89	-179 381,26

Règles et méthodes comptables

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.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Conformément à l'instruction n°2011-21 du 08 janvier 2015 de l'Autorité des Marchés Financiers, les titres de capital ou donnant accès au capital de l'entreprise, les obligations et les titres de créances négociables non admis aux négociations sur un marché réglementé sont évalués suivant la méthode de valorisation déterminée par un expert indépendant.

Toutefois, les obligations émises par l'entreprise non admises aux négociations sur un marché réglementé peuvent être évaluées à leur valeur nominale augmentée du coupon couru si le contrat d'émission comporte l'engagement par la société émettrice de racheter des titres à leur valeur nominale augmentée du coupon couru, à première demande du souscripteur.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

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 (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

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 de la part A s'élèvent au maximum à 2,10% de l'actif net et sont à la charge du fonds.

Les frais de gestion de la part B s'élèvent au maximum à 0,40% de l'actif net et sont à la charge de l'entreprise.

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

Les taux appliqués sur les parts A et B s'élèvent respectivement à 2,10% TTC de l'actif net et 0,40% TTC de l'actif net.

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

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

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts
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 : 102EPM ALM ES R VALOR

	31/12/2015	31/12/2014
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	11 349 331,65	10 012 149,55
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) *	4 447 678,03	2 464 287,99
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) *	-2 329 910,94	-2 212 609,74
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 921 987,78	2 336,53
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-58 653,24	-
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transactions	-702,61	-
Différences de change	-268 352,52	56 805,84
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-2 591 101,49	1 204 035,57
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	903 038,48	3 494 139,97
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-3 494 139,97	-2 290 104,40
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	-201 952,35	-177 674,09
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 *	250,69	-
ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE	14 268 575,00	11 349 331,65

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

* N : Soutte sur fusion de 250,69 euros

Ventilation des souscriptions / rachats

Souscriptions rachats au 31/12/2015

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	31/12/2015	31/12/2014
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	4 447 678,03	2 464 287,99
Versements de la réserve spéciale de participation	182 124,50	312 577,33
Intérêts de retard versés par l'entreprise	-	-
Versements au titre du plan d'épargne	2 410 933,76	1 622 152,24
- versements volontaires des salariés	1 264 715,79	802 423,28
- abondements de l'entreprise	1 146 217,97	819 728,96
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 854 619,77	529 558,42
Distribution des dividendes	-	-
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	23 486,79	15 577,99
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	2 329 910,94	2 212 609,74
Rachats volontaires des salariés	1 071 706,62	2 212 609,74
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 258 204,32	-

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	-	-	-	-	-	-	18 394,25	0,13
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	18 394,25	0,13	-	-	-	-	-	-	-	-
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
Créances	Rétrocession de frais de gestion	55 342,63
Total des créances		55 342,63
Dettes	Frais de gestion	- 26 972,02
Total des dettes		- 26 972,02
Total dettes et créances		28 370,61

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	235 942,3918	4 120 974,59
Parts rachetées durant l'exercice	-131 700,8068	-2 329 462,55
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	809 671,1192	
Part B		
Parts souscrites durant l'exercice	32 670,3440	326 703,44
Parts rachetées durant l'exercice	-41,0563	-448,39
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	32 629,2877	

Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	36 952,26
Montant des commissions de souscription perçues	36 952,26
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-36 952,26
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-36 952,26
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	-
Part 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
Part A	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	275 124,83
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,10
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	57 362,49
Part B	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	-
Pourcentage de frais de gestion fixes	-
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	724,35

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	-222 092,89	-179 381,26
Total	-222 092,89	-179 381,26

	31/12/2015	31/12/2014
Part A		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-222 816,68	-179 381,26
Total	-222 816,68	-179 381,26

	31/12/2015	31/12/2014
Part B		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	723,79	-
Total	723,79	-

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	3 995 242,71	2 368,36
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	3 995 242,71	2 368,36

	31/12/2015	31/12/2014
Part A		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	3 994 890,18	2 368,36
Total	3 994 890,18	2 368,36

	31/12/2015	31/12/2014
Part B		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	352,53	-
Total	352,53	-

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 R VALOR A					
Actif net en EUR	5 802 018,84	7 250 850,50	10 012 149,55	11 349 331,65	13 934 329,48
Nombre de titres	550 058,7751	619 203,4839	688 117,2216	705 429,5342	809 671,1192
Valeur liquidative unitaire en EUR	10,54	11,70	14,55	16,08	17,20
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	-	4,93
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,25	-0,20	-0,22	-0,25	-0,27
ALM ES R VALOR B					
Actif net en EUR	-	-	-	-	334 245,52
Nombre de titres	-	-	-	-	32 629,2877
Valeur liquidative unitaire en EUR	-	-	-	-	10,24
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	-	0,01
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	-	0,02

Inventaire des instruments financiers au 31/12/2015

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
R VALOR F	EUR	9 663	14 221 810,14	99,67
TOTAL FRANCE			14 221 810,14	99,67
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			14 221 810,14	99,67
TOTAL Organismes de placement collectif			14 221 810,14	99,67
Créances			55 342,63	0,39
Dettes			-26 972,02	-0,19
Comptes financiers			18 394,25	0,13
Total portefeuille titres			14 221 810,14	99,67
Créances			55 342,63	0,39
Dettes			-26 972,02	-0,19
Comptes financiers			18 394,25	0,13
Actif net			14 268 575,00	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 R VALOR

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 R VALOR, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

1 Opinion sur les comptes annuels

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

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

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

Société anonyme d'expertise
comptable et de commissariat
aux comptes à direction et
conseil de surveillance.
Inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14-30060101
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 : 6 497 100 €.
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



Fonds d'Epargne Salariale

ALM ES R VALOR

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

14 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 14 avril 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé