



ALM ES R VALOR

Rapport annuel

30 décembre 2016

Société de gestion : AGICAM

Siège social : 14 rue Auber - 75009 Paris

Dépositaire : Caceis Bank France

ALM ES R VALOR

RAPPORT DE GESTION

Identification de l'OPC	3
Politique d'investissement	7
Frais de gestion	11

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	12
Bilan Passif	13
Hors-Bilan	14
Compte de résultat	15

COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables	16
Evolution de l'actif net	18
Ventilation des souscriptions / rachats	19
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	20
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	20
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	21
Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan	21
Ventilation par nature des créances et dettes	22
Complément d'information	23
Affectation du résultat	26
Résultats et autres éléments	28

Inventaire Détaillé	29
---------------------	----

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Certification	30
---------------	----



AG2R LA MONDIALE

Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce fonds d'épargne salariale. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce fonds et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

ALM ES R VALOR

(Code AMF part A : 990000080539)

Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE)

Fonds d'épargne salariale soumis au droit français géré par Agicam – Groupe AG2R LA MONDIALE

Objectifs et politique d'investissement :

Le FCPE « ALM ES R VALOR » classé dans la catégorie « Diversifié » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « R VALOR action F » (code ISIN FR0011261197) géré par Rothschild & Cie Gestion, également classé dans la catégorie « Diversifié ». Il est à ce titre investi en totalité et en permanence en actions de cette SICAV et à titre accessoire en liquidités. La performance du FCPE nourricier pourra être inférieure à celle l'OPCVM maître, en raison des frais de gestion propres au nourricier

Rappel de l'objectif de gestion et stratégie d'investissement de l'OPCVM maître :

« La SICAV a pour objectif de gestion la recherche de performance, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, par la mise en oeuvre d'une gestion discrétionnaire reposant notamment sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, taux) et sur la sélection d'instruments financiers fondée sur l'analyse financière des émetteurs. En conséquence, la SICAV ne dispose pas d'indicateur de référence.

La stratégie mise en oeuvre afin de sélectionner les sous-jacents de la SICAV, reposent sur les critères suivants : une perspective de croissance durable, une situation concurrentielle faible (quasi-monopole technique ou commercial - position dominante), une compréhension claire de l'activité de la société en question, un prix raisonnable.

La SICAV pourra être investie, en fonction de l'évolution des marchés, entre 0 et 100% en actions de toutes tailles de capitalisation (maximum de 20% aux petites capitalisations) et de toutes zones géographiques (et jusqu'à 100% aux actions des pays hors OCDE); entre 0 et 100% en obligations dont 20% maximum en obligations convertibles, d'émetteur public et/ou privé de toute qualité de signature, le portefeuille pouvant être investi à hauteur de 20 % maximum en obligations de signature spéculative (dite à haut rendement) et 10% maximum en obligations non notées; et entre 0 et 10% en OPC.

Aussi, 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.

La SICAV pourra par ailleurs, avoir recours à des titres intégrant des dérivés, des instruments financiers à terme aussi bien à titre de couverture que d'exposition aux risques action, de taux et de change, ou encore à des acquisitions et cessions temporaires de titres.

L'exposition consolidée du portefeuille (via des titres, OPC, opérations sur marché à terme) à tous types de marchés confondus, sera au maximum de 200%. Plus particulièrement, l'exposition consolidée de l'OPCVM :

- au marché actions et au marché des devises ne dépassera pas 100 % pour chacun de ces risques;
- au marché des taux permettra de maintenir la sensibilité* du portefeuille dans une fourchette comprise entre -1 et 9.

*La sensibilité obligataire mesure la variation du prix d'une obligation à taux fixe lorsque les taux d'intérêt évoluent. Plus la durée de vie résiduelle d'une obligation est grande, plus sa sensibilité est élevée »

Le fonds (part A) capitalise ses revenus

La valeur liquidative est calculée en euro sur les cours de clôture de bourse de chaque vendredi conformément au règlement du fonds. Les rachats sont exécutés chaque semaine sur la base de la prochaine valeur liquidative (soit à cours inconnu) selon les dispositifs mis en place dans l'entreprise. Les demandes, accompagnées s'il y a lieu des pièces justificatives, sont à adresser directement au teneur de comptes conservateur de parts et sont exécutées sur la base de la prochaine valeur liquidative.

Les avoirs sont indisponibles pendant 5 ans ou jusqu'au départ à la retraite, sauf cas de rachat anticipé prévus par la réglementation.

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

Profil de risque et de rendement :

A risque plus faible, A risque plus élevé,
 rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

- Cette donnée est basée sur la volatilité du fonds ;
- les données historiques utilisées pour calculer l'indicateur synthétique peuvent ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du fonds ;
- la catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps ;
- la catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque » ;
- le capital investi ne bénéficie d'aucune garantie.

Cette classification reflète le profil de risque et de rendement reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Le profil de risque et de rendement du FCPE nourricier n'est pas différent de celui du FCP maître et est par conséquent classé dans la catégorie [6]

« Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur :

• Risque de crédit :

Risque de dégradation de la qualité du crédit ou risque de défaut d'un émetteur pouvant impacter négativement le prix des actifs en portefeuille.

• Risque de liquidité :

Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente.

• Impact des techniques telles que des produits dérivés :

L'utilisation des produits dérivés peut amplifier l'impact des effets de mouvement de marché du portefeuille.

La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. »

Les modalités de souscription et de rachat de l'OPCVM maître sont disponibles dans son prospectus complet.

Frais :

Les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation du fonds y compris les coûts de commercialisation et de distribution. Ces frais réduisent la croissance potentielle de vos investissements.

Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement	
Frais d'entrée	5,00 %
Frais de sortie	Néant
Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital avant que celui-ci ne soit investi.	
Frais prélevés par le fonds sur une année	
Frais courants	1,20 % (*)
Frais prélevés par le fonds dans certaines circonstances	
Commission de performance	Néant

Les **frais d'entrée et de sortie** communiqués sont des maximums. Dans certains cas, vous pouvez donc payer moins. L'investisseur peut obtenir de son entreprise le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

(*)Le chiffre des frais courants communiqué se fonde sur les frais de l'exercice clos en décembre 2015 ; ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il exclut :

- les commissions de surperformance ;
- les frais d'intermédiation, sauf dans le cas de frais d'entrée/ de sortie acquittés par le fonds lors de l'achat ou la vente de parts d'un autre véhicule de gestion collective.

Pour plus d'information sur les frais, veuillez-vous reporter à aux articles 16 et 17 du règlement du fonds disponible sur le site Internet www.agicam.fr.

Performances passées :

Le graphique de performances du FCPE (part B) sera complété à la fin de la première année civile complète.

- le fonds ALM ES R VALOR a été créé en 2002 ;
- la part B du fonds ALM ES R VALOR a été créée en 2015

Les performances affichées jusqu'au 31 décembre 2014 ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité. A compter du 25 septembre 2015, le fonds devient un fonds nourricier de l'OPCVM « R VALOR action F » qui 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.

Informations pratiques :

- **Dépositaire** : CACEIS BANK FRANCE
- **Teneur de compte** : désigné par l'entreprise
- **Forme juridique** : fonds d'épargne salariale multi-entreprises
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur le FCPE** et l'OPCVM maître (règlement/prospectus/rapport annuel/documents périodiques) : **Agicam - 14, rue Auber, 75009 Paris** ou sur le site Internet www.agicam.fr
- **Lieu et modalités d'obtention d'autres informations pratiques** notamment la valeur liquidative : **Agicam - 14, rue Auber, 75009 Paris** ou sur le site Internet www.agicam.fr
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCVM maître** (règlement/rapport annuel/documents périodiques) : **Rothschild & Cie Gestion – Service Commercial, 29, avenue de Messine 75008 Paris**
- La législation fiscale du pays d'origine du fonds (France) peut avoir un impact sur les investisseurs.
- Le présent FCPE n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition est disponible sur le site internet de la société de gestion : www.agicam.fr).
- **Catégories de parts** : Ce FCPE est constitué d'une autre catégorie de parts.
- **Rôle, composition et mode de désignation du conseil de surveillance** : le conseil de surveillance se réunit au moins une fois par an pour l'examen du rapport de gestion et des comptes annuels du fonds, l'examen de la gestion financière, administrative et comptable et l'adoption de son rapport annuel. Les modifications du règlement du fonds nécessitant un agrément de l'AMF ne peuvent être décidées sans l'accord préalable du conseil de surveillance, à l'exception des modifications consécutives à une mutation du fonds maître.
Le conseil de surveillance est composé pour chaque entreprise (ou groupe) de :
 - 1 membre, salarié porteur de parts, représentant les porteurs de parts salariés et anciens salariés de l'entreprise (ou du groupe), élu directement par les porteurs de parts, ou désigné par le comité d'entreprise (ou le comité central) ou par les représentants des organisations syndicales ou par les délégués du personnel,
 - 1 membre représentant l'entreprise (ou le groupe), désigné par la direction de l'entreprise (ou du groupe).
- La responsabilité d'Agicam ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du règlement du FCPE.

Ce fonds d'épargne salariale est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Agicam est agréée en France et réglementée par l'AMF.

Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 16/02/2016.

Frais :

Les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation du fonds y compris les coûts de commercialisation et de distribution. Ces frais réduisent la croissance potentielle de vos investissements.

Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement	
Frais d'entrée	5,00 %
Frais de sortie	Néant
Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital avant que celui-ci ne soit investi.	
Frais prélevés par le fonds sur une année	
Frais courants	3,30 % (*)
Frais prélevés par le fonds dans certaines circonstances	
Commission de performance	Néant

Les **frais d'entrée et de sortie** communiqués sont des maximums. Dans certains cas, vous pouvez donc payer moins. L'investisseur peut obtenir de son entreprise le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

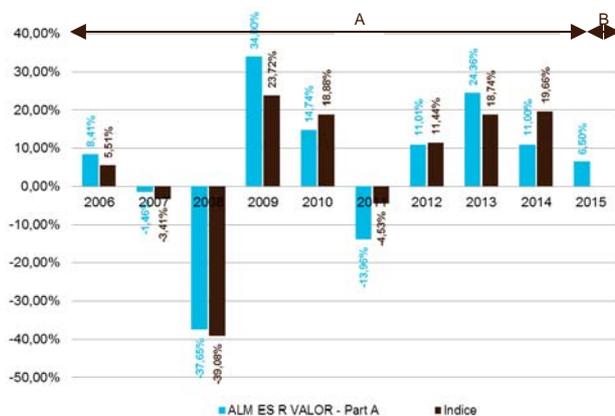
(*)Le chiffre des frais courants communiqué se fonde sur les frais de l'exercice clos en décembre 2015 ; ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. **A compter du 25 septembre 2015, Le FCPE devient un fonds nourricier de l'OPCVM maître « R VALOR action F ».**

Le chiffre des frais courants exclut :

- les commissions de surperformance ;
- les frais d'intermédiation, sauf dans le cas de frais d'entrée/ de sortie acquittés par le fonds lors de l'achat ou la vente de parts d'un autre véhicule de gestion collective.

Pour plus d'information sur les frais, veuillez vous reporter à aux articles 16 et 17 du règlement du fonds disponible sur le site Internet www.agicam.fr.

Performances passées :



- Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures ;
- les frais courants ont été inclus dans le calcul des performances passées ; les frais d'entrée ont été exclus du calcul des performances passées ;
- la part A du fonds ALM ES R VALOR a été créé en 2002 ;
- la monnaie dans laquelle les performances passées ont été évaluées est l'euro.

Les performances affichées jusqu'au 31 décembre 2014 ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité. A compter du 25 septembre 2015, le fonds devient un fonds nourricier de l'OPCVM « R VALOR action F » qui 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.

A : Le FCPE n'est pas nourricier

Indicateur de référence : MSCI World (dividendes réinvestis, clôture)

B : Depuis le 25 septembre 2015 : le FCPE est nourricier de l'OPCVM « R VALOR »

Pas d'indicateur de référence

Informations pratiques :

- **Dépositaire : CACEIS BANK FRANCE**
- **Teneur de compte :** désigné par l'entreprise
- **Forme juridique :** fonds d'épargne salariale multi-entreprises
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur le FCPE** (règlement/rapport annuel/documents périodiques) : **Agicam - 14, rue Auber, 75009 Paris** ou sur le site Internet www.agicam.fr
- **Lieu et modalités d'obtention d'autres informations pratiques** notamment la valeur liquidative : **Agicam - 14, rue Auber, 75009 Paris** ou sur le site Internet www.agicam.fr
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCVM maître** (règlement/rapport annuel/documents périodiques) : **Rothschild & Cie Gestion – Service Commercial, 29, avenue de Messine 75008 Paris**
- La législation fiscale du pays d'origine du fonds (France) peut avoir un impact sur les investisseurs.
- Le présent FCPE n'est pas ouvert aux résidents des Etats Unis d'Amérique/"U.S. Person" (la définition est disponible sur le site internet de la société de gestion : www.agicam.fr).
- **Catégories de parts :** Ce FCPE est constitué d'une autre catégorie de parts.
- **Rôle, composition et mode de désignation du conseil de surveillance :** le conseil de surveillance se réunit au moins une fois par an pour l'examen du rapport de gestion et des comptes annuels du fonds, l'examen de la gestion financière, administrative et comptable et l'adoption de son rapport annuel. Les modifications du règlement du fonds nécessitant un agrément de l'AMF ne peuvent être décidées sans l'accord préalable du conseil de surveillance, à l'exception des modifications consécutives à une mutation du fonds maître. Le conseil de surveillance est composé pour chaque entreprise (ou groupe) de :
 - 1 membre, salarié porteur de parts, représentant les porteurs de parts salariés et anciens salariés de l'entreprise (ou du groupe), élu directement par les porteurs de parts, ou désigné par le comité d'entreprise (ou le comité central) ou par les représentants des organisations syndicales ou par les délégués du personnel,
 - 1 membre représentant l'entreprise (ou le groupe), désigné par la direction de l'entreprise (ou du groupe).
- La responsabilité d'Agicam ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du règlement du FCPE.

Ce fonds d'épargne salariale est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Agicam est agréée en France et réglementée par l'AMF.

Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 16/02/2016.

Politique d'investissement

I. Politique de gestion

1. Scénario macroéconomique

La croissance mondiale a nettement accéléré en fin d'année (3,1% au 3^{ème} trimestre) après un début d'année un peu faible (respectivement 2,2% et 2,6% au 1^{er} et 2^{ème} trimestre).

Aux États-Unis, la consommation privée a ralenti en début d'année malgré la solidité du marché du travail et la faiblesse des prix du pétrole, pour fortement rebondir par la suite. Le commerce extérieur a aussi été un important moteur de croissance au 3^{ème} trimestre. Sur l'ensemble de l'année, la croissance devrait cependant rester bien inférieure à la moyenne historique en atteignant environ 1,7%.

En zone euro, l'activité s'est maintenue vers 1,5% toute l'année. L'économie espagnole est restée très dynamique (environ 3,2% de croissance annuelle) alors que l'Italie peine à accélérer (1,0%). En Allemagne, l'activité a ralenti en milieu d'année ; mais la croissance devrait tout de même rester à environ 1,8% en moyenne annuelle. En France, le PIB avait fortement progressé en début d'année (2,4% au 1^{er} trimestre) pour ensuite nettement ralentir, affecté par la faiblesse de la consommation. La croissance annuelle devrait à peine dépasser 1%.

En mars, afin de relancer l'inflation et le crédit au secteur privé, la BCE a annoncé de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire : une baisse de ses taux directeurs, des opérations de refinancement à long terme des banques et une augmentation des achats obligataires à 80 Mds par mois, dont des titres de dette privée non bancaire. En décembre elle a prolongé le programme d'achat d'actifs delà de mars 2017, mais à un rythme réduit de 60 Mds par mois, jusqu'à la fin de l'année 2017 (au moins).

Après plusieurs mois de recul des prix, l'inflation est redevenue positive vers le milieu d'année et a atteint 1,1% en glissement annuel en décembre. Cependant, l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) est restée faible (0,9%).

Au Royaume-Uni, la croissance n'a pas montré de signe tangible de ralentissement depuis l'annonce du Brexit : le PIB a progressé de 2,3% au 3^{ème} trimestre. Au Japon, la croissance a été plus forte qu'attendue au premier semestre, mais devrait rester modeste sur l'ensemble de l'année (1%). En Chine, la croissance a temporairement ralenti au 1^{er} trimestre (4,9%) mais est repassée au-dessus de 7% sur le reste de l'année, grâce au dynamisme de la demande domestique. Le bilan est contrasté parmi les autres pays émergents : l'Inde enregistre toujours une croissance supérieure à 7%, la Russie semble sortir de récession ; mais l'économie brésilienne se contracte toujours.

Marchés financiers : performances positives des actions et des obligations

Les taux monétaires européens ont fortement baissé en début d'année, avec la baisse du taux de dépôt de la BCE à -0,40%. Depuis, ils se sont stabilisés sur des niveaux très négatifs. L'EONIA s'établit à -0,33% fin 2016 et l'Euribor 3 mois à -0,32%. Tout au long du 1^{er} semestre 2016, les taux longs ont baissé pour atteindre des points bas historiques au cours de l'été, en zone euro comme aux États-Unis. Cette tendance s'est inversée à l'automne et surtout après l'élection de Donald Trump, les marchés anticipant une politique monétaire moins accommodante, en réponse à l'accélération de l'inflation et l'assouplissement (éventuel) de la politique budgétaire américaine. La Fed n'a procédé qu'à une seule hausse de taux dans l'année (en décembre), mais a en effet durci le ton en décembre en indiquant 3 hausses pour 2017.

Les taux 10 ans américains, qui avaient atteint un point bas à 1,36% en juillet, sont fortement remontés en terminant l'année à 2,44%. La remontée des taux aux États-Unis a en partie entraîné les taux européens, mais dans une moindre mesure étant donné la politique monétaire toujours très accommodante de la BCE. Les taux 10 ans en France s'établissent ainsi à 0,68% fin 2016, après avoir baissé jusqu'à 0,10% en juillet ; les taux 10 ans allemands, négatifs tout au long du 3^{ème} trimestre, sont remontés à 0,21%. Cependant, cette remontée n'a pas compensé la baisse du 1^{er} semestre : les taux longs européens enregistrent une baisse sur l'ensemble de l'année.

Ceci correspond à une hausse du prix des obligations : les performances obligataires sont donc positives en 2016 : l'indice des emprunts d'États européens de maturité 7 à 10 ans progresse de 3,9%. Les marchés boursiers ont été affectés en début d'année par les inquiétudes sur la croissance chinoise et la chute des prix pétroliers.

Après la levée de ces incertitudes, et malgré un calendrier politique chargé, les marchés américains ont fortement rebondi à compter du printemps 2016 et ont progressé jusqu'à la fin de l'année. Le S&P 500 affiche une performance annuelle de 15,3% (dividendes réinvestis, en euros). Les marchés européens n'ont rebondi que bien plus tard. Leurs performances sont donc plus modestes : les actions françaises ont progressé de 8,9% sur l'année, soit nettement plus que les actions européennes (4,1%), tirées à la baisse par la faible performance de la bourse italienne.

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 30/12/2016 est de 17,91%.

La performance du FCPE ALM ES R VALOR part B arrêtée au 30/12/2016 est de 20,31%.

La performance du fonds maître R VALOR F s'établit à 19,20% sur la même période.

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

3. Perspectives

Perspectives 2017 : accélération de la croissance et des prix.

L'excédent d'offre de pétrole devrait disparaître cette année, surtout après l'accord de l'OPEP pour modérer la production jusqu'en mai, permettant une stabilisation des prix entre 55-60 dollars le baril.

L'inflation d'ensemble devrait de ce fait rejoindre, puis dépasser l'inflation sous-jacente (actuellement à 0,9% en zone euro et 2,1% aux Etats-Unis). En moyenne annuelle, elle gagnerait plus d'un point, pour atteindre 1,5% en zone euro et 2,5% aux Etats-Unis. L'accélération de la croissance mondiale fin 2016 lui donne un effet d'acquis favorable pour 2017 : elle devrait atteindre 3%, après 2,4% en 2016.

Les Etats-Unis devraient renouer avec une croissance annuelle d'environ 2,5% et la Chine ralentir à peine, vers 6,5%. La zone euro se maintiendrait sur un rythme proche de 1,5 à 2% : mais elle connaîtra une année électorale chargée, avec des élections générales aux Pays-Bas, en France, en Allemagne et peut-être en Italie, qui pourraient remettre en cause le consensus sur la politique économique de la zone.

Pour soutenir un retour de l'inflation vers 2%, la BCE devrait pratiquer des taux d'intérêt négatifs jusqu'à la mi-2018 au moins et achètera près de 800 Mds € d'obligations cette année. Aux Etats-Unis en revanche, la Fed a durci le ton en indiquant 3 hausses de taux (75pb) pour l'année. Les taux longs américains s'orientent donc à la hausse pour refléter ce changement de régime, entraînant en partie les taux longs européens. Une hausse modérée des taux longs ne devrait pas empêcher une poursuite de la reprise boursière européenne, soutenue par des taux de dividendes élevés de 3,6% et des perspectives de hausse des bénéfices de 10 à 15% sur l'année.

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	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016
Actif net	7 250 850,50 €	10 012 149,55 €	11 349 331,65 €	13 934 329,48 €	17 149 564,70 €
Nombre de parts	619 203,4839	688 117,2216	705 429,5342	809 671,1192	845 561,0636
VL	11,70 €	14,55 €	16,08 €	17,20 €	20,28 €
Performance cumulée du FCPE	11,01%	24,36%	10,52%	6,97%	17,91%
Performance cumulée de l'indice de référence : Aucun (*)	11,44%	18,74%	19,42%	-*	-*

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

Part B	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016
Actif net	-	-	-	334 245,52 €	419 386,59 €
Nombre de parts	-	-	-	32 629,2877	34 019,5632
VL				10,24 €	12,32 €
Performance cumulée du FCPE	-	-	-	-(*)	20,31%
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.

1. Affectation des sommes distribuables

Capitalisation dans le fonds.

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
R VALOR F	2 129 992,02	1 541 106,68

3. Méthode de calcul du risque global : Méthode de l'engagement

Néant.

4. Changements affectant le fonds

➤ Le 16 février 2016

Mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI.

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 n'avons pas 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. Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte – Article 173

Conformément au décret d'application n°2015-1850 du 29 décembre 2015.

Les informations relatives à la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la politique d'investissement sont disponibles sur le site internet de la société de gestion 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. Informations sur les produits à effets de levier

Le FCPE n'est pas concerné.

8. Règlementation SFTR

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opération relevant de la réglementation SFTR.

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	1,04%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	2,02%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,98%
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	3,14%
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	1,04%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	2,02%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,98%
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	1,04%
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 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
INSTRUMENTS FINANCIERS	17 526 156,30	14 221 810,14
OPC MAÎTRE	17 526 156,30	14 221 810,14
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
CRÉANCES	33 113,64	55 342,63
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	33 113,64	55 342,63
COMPTES FINANCIERS	68 062,39	18 394,25
Liquidités	68 062,39	18 394,25
TOTAL DE L'ACTIF	17 627 332,33	14 295 547,02

Bilan Passif

Bilan Passif au 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
CAPITAUX PROPRES	-	-
Capital	17 602 334,90	10 495 425,18
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	129 097,15	3 995 242,71
Résultat de l'exercice (a, b)	-162 480,76	-222 092,89
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	17 568 951,29	14 268 575,00
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	58 381,04	26 972,02
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	58 381,04	26 972,02
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	17 627 332,33	14 295 547,02

(a) Y compris comptes de régularisation

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

Hors Bilan

Hors-bilan au 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
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 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
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	-	-
TOTAL (1)	-	15 186,88
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	18,10	101,24
Autres charges financières	-	-
TOTAL (2)	18,10	101,24
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	-18,10	15 085,64
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	156 560,66	217 349,88
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	1 409,96	311,89
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)	-155 168,80	-201 952,35
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	-7 311,96	-20 140,54
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)	-162 480,76	-222 092,89

Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

OPC détenus :

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

Frais de gestion

Les frais de gestion 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 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	14 268 575,00	11 349 331,65
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)*	3 089 529,62	4 447 678,03
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)*	-2 349 528,91	-2 329 910,94
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	136 028,68	3 921 987,78
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-14 019,39	-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
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 593 451,54	-2 591 101,49
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	3 496 490,02	903 038,48
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-903 038,48	-3 494 139,97
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	-155 168,80	-201 952,35
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 *	83,55	250,69
ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE	17 568 951,29	14 268 575,00

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

*N : Soulte sur fusion de 83,55€.

* N-1 : Soulte sur fusion de 250,69 euros

Ventilation des souscriptions / rachats

Souscriptions rachats au 30/12/2016

Portefeuille : 102EPM ALM ES R VALOR

	30/12/2016	31/12/2015
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	3 089 529,62	4 447 678,03
Versements de la réserve spéciale de participation	170 850,31	182 124,50
Intérêts de retard versés par l'entreprise	-	-
Versements au titre du plan d'épargne	1 688 919,10	2 410 933,76
- versements volontaires des salariés	746 279,74	1 264 715,79
- abondements de l'entreprise	942 639,36	1 146 217,97
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 229 760,21	1 854 619,77
Distribution des dividendes	-	-
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	19 644,44	23 486,79
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	2 349 528,91	2 329 910,94
Rachats volontaires des salariés	1 073 896,85	1 071 706,62
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 275 632,06	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	%
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	-	-

Ventilation par nature de taux

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

Ventilation par maturité résiduelle

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

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

Ventilation par devise de cotation

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

Comptes annuels - Annexe

Ventilation par nature des postes créances et dettes

	Nature de débit/crédit	30/12/2016
Créances	Rétrocession de frais de gestion	33 113,64
Total des créances		33 113,64
Dettes	Frais de gestion	- 58 381,04
Total des dettes		- 58 381,04
Total dettes et créances		- 25 267,40

Complément d'information

CAPITAUX PROPRES

Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
A		
Parts souscrites durant l'exercice	169 052,7613	3 047 446,00
Parts rachetées durant l'exercice	-133 162,8169	-2 321 388,02
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	845 561,0636	
B		
Parts souscrites durant l'exercice	3 897,8311	42 083,62
Parts rachetées durant l'exercice	-2 507,5556	-28 140,89
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	34 019,5632	

Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	29 960,34
Montant des commissions de souscription perçues	29 960,34
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	29 960,34
Montant des commissions de souscription rétrocedées	29 960,34
Montant des commissions de rachat rétrocedées	-
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	739,01
Montant des commissions de souscription perçues	739,01
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	739,01
Montant des commissions de souscription rétrocedées	739,01
Montant des commissions de rachat rétrocedées	-
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

	30/12/2016
A	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	298 049,25
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,10
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	139 417,27
B	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	-
Pourcentage de frais de gestion fixes	-
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	3 481,28

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	30/12/2016
- 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

	30/12/2016
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	30/12/2016
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	30/12/2016
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			-
Instruments financiers à terme			-
Total des titres du groupe			-

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

	30/12/2016	31/12/2015
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-162 480,76	-222 092,89
Total	-162 480,76	-222 092,89

	30/12/2016	31/12/2015
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-166 007,85	-222 816,68
Total	-166 007,85	-222 816,68

	30/12/2016	31/12/2015
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	3 527,09	723,79
Total	3 527,09	723,79

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

	30/12/2016	31/12/2015
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	129 097,15	3 995 242,71
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	129 097,15	3 995 242,71

	30/12/2016	31/12/2015
A		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	126 032,03	3 994 890,18
Total	126 032,03	3 994 890,18

	30/12/2016	31/12/2015
B		
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	3 065,12	352,53
Total	3 065,12	352,53

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

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016
ALM ES R VALOR A					
Actif net en EUR	7 250 850,50	10 012 149,55	11 349 331,65	13 934 329,48	17 149 564,70
Nombre de titres	619 203,4839	688 117,2216	705 429,5342	809 671,1192	845 561,0636
Valeur liquidative unitaire en EUR	11,70	14,55	16,08	17,20	20,28
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	4,93	0,14
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,20	-0,22	-0,25	-0,27	-0,19
ALM ES R VALOR B					
Actif net en EUR	-	-	-	334 245,52	419 386,59
Nombre de titres	-	-	-	32 629,2877	34 019,5632
Valeur liquidative unitaire en EUR	-	-	-	10,24	12,32
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-	-	-	0,01	0,09
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-	0,02	0,10

Inventaire des instruments financiers au 30/12/2016

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	9 990	17 526 156,30	99,75
TOTAL FRANCE			17 526 156,30	99,75
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			17 526 156,30	99,75
TOTAL Organismes de placement collectif			17 526 156,30	99,75
Créances			33 113,64	0,19
Dettes			-58 381,04	-0,33
Comptes financiers			68 062,39	0,39
Total portefeuille titres			17 526 156,30	99,75
Créances			33 113,64	0,19
Dettes			-58 381,04	-0,33
Comptes financiers			68 062,39	0,39
Actif net			17 568 951,29	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 30 décembre 2016

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 30 décembre 2016, 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 et informations spécifiques prévues par la loi.

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

1 Opinion sur les comptes annuels

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

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

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

Société anonyme
d'expertise comptable et de
commissariat aux comptes à
directoire et conseil de
surveillance. Inscrite au Tableau
de l'Ordre à Paris sous le n° 14-
30069101 et à la Compagnie
Régionale des Commissaires
aux Comptes de Versailles.

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



Fonds d'Epargne Salariale

ALM ES R VALOR

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

11 avril 2017

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 11 avril 2017

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Pascal Lagand
Associé