



**ALM ES  
CARMIGNAC  
INVESTISSEMENT**

**Rapport annuel**

**29 décembre 2017**

Société de gestion : AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS

Siège social : 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris

Dépositaire : Caceis Bank

## ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

### RAPPORT DE GESTION

Identification de l'OPC	3
Politique d'investissement	7
Frais de gestion	13

### COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	14
Bilan Passif	15
Hors-Bilan	16
Compte de résultat	17

### COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables	18
Evolution de l'actif net	20
Ventilation des souscriptions / rachats	21
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	22
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	22
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	23
Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan	23
Ventilation par nature des créances et dettes	24
Complément d'information	25
Affectation du résultat	28
Résultats et autres éléments	30

Inventaire Détaillé	31
---------------------	----

### RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Certification	32
---------------	----

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 CARMIGNAC INVESTISSEMENT

(Code AMF : Part A : 990000097549)

Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE)

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

### Objectifs et politique d'investissement :

Le FCPE « ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT » classé dans la catégorie « Actions internationales » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « **CARMIGNAC INVESTISSEMENT** » (Part A EUR Acc, code ISIN : FR0010148981) géré par CARMIGNAC GESTION, également classé dans la catégorie « Actions internationales ». Il est à ce titre investi en totalité et en permanence en actions de cet OPCVM et à titre accessoire en liquidités.

La performance du FCPE nourricier pourra être inférieure à celle de l'OPCVM maître, en raison des frais de gestion propres au nourricier.

#### Rappel de la stratégie d'investissement de l'OPCVM maître :

« Le fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur une durée supérieure à 5 ans grâce à une politique de gestion active et discrétionnaire.

L'indicateur de référence est l'indice mondial MSCI AC WORLD NR (USD), converti en euros, calculé dividendes nets réinvestis.

Le fonds est un fonds de classification «actions internationales », investi sur les places financières du monde entier et dont les principaux moteurs de performance sont les suivants :

- Les actions : le fonds est exposé en permanence à hauteur de 60% au moins de l'actif net aux actions internationales (toutes capitalisations, sans contrainte sectorielle ou géographique, pays émergents inclus)
- Les devises : le fonds peut utiliser en exposition et en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. L'exposition nette en devises peut s'élever à 125 % de l'actif net.

L'investissement dans les obligations contingentes convertibles (« CoCos ») est autorisé dans la limite de 10% de l'actif net. Les CoCos sont des instruments de dette subordonnée complexes réglementés et hétérogènes dans leur structuration.

La décision d'acquies, de conserver ou de céder les titres de créance ne se fonde pas mécaniquement et exclusivement sur leur notation mais également sur une analyse interne reposant notamment sur les critères de rentabilité, de crédit, de liquidité ou de maturité.

Le gérant pourra utiliser comme moteurs de performance des stratégies dites de « Relative Value », visant à bénéficier de la « valeur relative » entre différents instruments. Des positions vendeuses peuvent également être prises à travers des produits dérivés.

Cette part est une part de capitalisation.

Le fonds peut investir à titre accessoire dans des titres de créances négociables et dans des obligations.

La sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux est comprise entre -4 et +5. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en %) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts.

Les produits dérivés : le fonds peut utiliser, en vue de couvrir, d'arbitrer, et/ou d'exposer le portefeuille, des instruments financiers à terme (notamment actions, taux et devises) ferme et conditionnel, négociés sur des marchés réglementés ou de gré à gré. L'exposition globale aux instruments dérivés est contrôlée par le niveau anticipé d'effet de levier de 2 couplé à la limite de VaR du fonds, qui ne doit pas être supérieure à 2 fois celle de l'indicateur de référence.

Le fonds peut investir dans des parts ou actions d'OPC dans la limite de 10% de l'actif net.

Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant 5 ans.»

Souscripteurs concernés par la Part A : Salariés d'entreprises dont l'effectif est inférieur ou égal à 1000 salariés.

#### Le fonds capitalise ses revenus.

La valeur liquidative est calculée en euro 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) dans les conditions prévues par le règlement du FCPE. 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, calculée après calcul de la valeur liquidative de l'OPCVM maître « CARMIGNAC INVESTISSEMENT ».

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 supérieure à 5 ans. 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 de l'OPCVM maître en raison de son exposition permanente aux actions internationales à hauteur d'au moins 60 % de son actif net. Le profil de risque et de rendement du FCPE nourricier n'est pas différent de celui de l'OPC maître et est par conséquent classé dans la catégorie [5].

« Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur, auxquels l'OPCVM peut être exposé et pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative :

**Risque de contrepartie :** Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles, notamment dans le cadre d'opérations impliquant des instruments dérivés sur des marchés de gré à gré. »

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

#### 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	2,28 % (*)
Frais prélevés par le fonds dans certaines circonstances	
Commission de performance	Néant

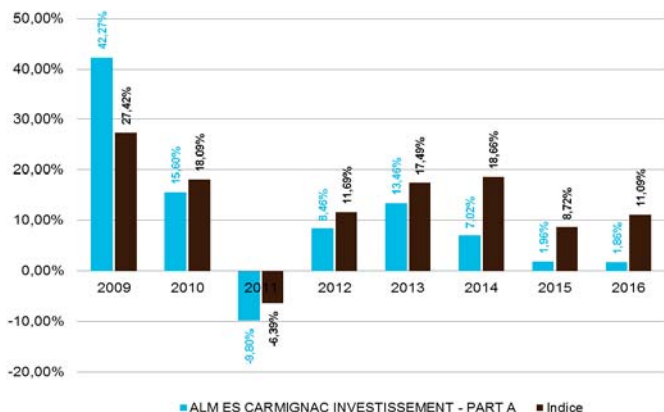
Les **frais d'entrée et de sortie** communiqués sont des maximums. Dans certains cas, vous pouvez donc payer moins. L'investisseur peut obtenir de son entreprise le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

(\*) Le chiffre des **frais courants** communiqué se fonde sur les frais de l'exercice clos en décembre 2016 pour ce type de Part A ; 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 aux articles 16 et 17 du règlement du fonds**

#### 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 CARMIGNAC INVESTISSEMENT a été créée en 2008 ;
- la monnaie dans laquelle les performances passées ont été évaluées est l'euro.
- les performances affichées ont été réalisées dans des conditions qui ne sont plus d'actualité. A compter du 08/02/2016, le FCPE au travers de son investissement dans le fonds maître, a modifié sa stratégie d'investissement et son profil rendement/risque.

#### Informations pratiques :

- **Dépositaire :** CACEIS BANK
- **Teneur de compte :** Prado Epargne ou tout autre teneur de compte désigné par votre entreprise.
- **Forme juridique :** fonds d'épargne salariale multi-entreprises
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur le FCPE** (règlement/rapport annuel/documents périodiques) : **AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS – 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris** ou sur le site Internet [www.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCVM maître** (prospectus/rapport annuel/documents périodiques) : **CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme, 75001 PARIS**
- **Lieu et modalités d'obtention d'autres informations pratiques** notamment la valeur liquidative : **AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS – 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris** ou sur le site internet [www.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)
- 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.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)).
- **Catégories de parts :** Ce FCPE est constitué d'autres types 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'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS 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 est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).  
AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS est agréée en France et réglementée par l'AMF.  
Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 23/06/2017.**

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 CARMIGNAC INVESTISSEMENT

(Code AMF : Part B : 990000110129)

Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE)

Fonds d'épargne salariale géré par AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS – Groupe AG2R LA MONDIALE

#### Objectifs et politique d'investissement :

Le FCPE « ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT » classé dans la catégorie « Actions internationales » est un FCPE nourricier de l'OPCVM maître « **CARMIGNAC INVESTISSEMENT** » (part A, code ISIN : FR0010148981) géré par CARMIGNAC GESTION, également classé dans la catégorie « Actions internationales ». Il est à ce titre investi en totalité et en permanence en actions de cet OPCVM et à titre accessoire en liquidités.

La performance du FCPE nourricier pourra être inférieure à celle de l'OPCVM maître, en raison des frais de gestion propres au nourricier.

#### Rappel de la stratégie d'investissement de l'OPCVM maître :

« Le fonds a pour objectif de surperformer son indicateur de référence sur une durée supérieure à 5 ans grâce à une politique de gestion active et discrétionnaire.

L'indicateur de référence est l'indice mondial MSCI AC WORLD NR (USD), converti en euros, calculé dividendes nets réinvestis.

Le fonds est un fonds de classification « actions internationales », investi sur les places financières du monde entier et dont les principaux moteurs de performance sont les suivants :

- Les actions : le fonds est exposé en permanence à hauteur de 60% au moins de l'actif net aux actions internationales (toutes capitalisations, sans contrainte sectorielle ou géographique, pays émergents inclus)
- Les devises : le fonds peut utiliser en exposition et en couverture, les devises autres que la devise de valorisation du fonds. L'exposition nette en devises peut s'élever à 125 % de l'actif net.

L'investissement dans les obligations contingentes convertibles (« CoCos ») est autorisé dans la limite de 10% de l'actif net. Les CoCos sont des instruments de dette subordonnée complexes réglementés et hétérogènes dans leur structuration.

La décision d'acquérir, de conserver ou de céder les titres de créance ne se fonde pas mécaniquement et exclusivement sur leur notation mais également sur une analyse interne reposant notamment sur les critères de rentabilité, de crédit, de liquidité ou de maturité.

Le gérant pourra utiliser comme moteurs de performance des stratégies dites de « Relative Value », visant à bénéficier de la « valeur relative » entre différents instruments. Des positions vendeuses peuvent également être prises à travers des produits dérivés.

Cette part est une part de capitalisation.

Le fonds peut investir à titre accessoire dans des titres de créances négociables et dans des obligations.

La sensibilité globale du portefeuille de produits et instruments de taux est comprise entre -4 et +5. La sensibilité est définie comme la variation en capital du portefeuille (en %) pour une variation de 100 points de base des taux d'intérêts.

Les produits dérivés : le fonds peut utiliser, en vue de couvrir, d'arbitrer, et/ou d'exposer le portefeuille, des instruments financiers à terme (notamment actions, taux et devises) ferme et conditionnel, négociés sur des marchés réglementés ou de gré à gré. L'exposition globale aux instruments dérivés est contrôlée par le niveau anticipé d'effet de levier de 2 couplé à la limite de VaR du fonds, qui ne doit pas être supérieure à 2 fois celle de l'indicateur de référence.

Le fonds peut investir dans des parts ou actions d'OPC dans la limite de 10% de l'actif net.

Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant 5 ans.»

Souscripteurs concernés par la Part B : Salariés d'entreprises dont l'effectif est strictement supérieur à 1000 salariés.

#### Le fonds capitalise ses revenus

La valeur liquidative est calculée en euro 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) dans les conditions prévues par le règlement du FCPE. 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, calculée après calcul de la valeur liquidative de l'OPCVM maître « CARMIGNAC INVESTISSEMENT ».

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 de l'OPCVM maître en raison de son exposition permanente aux actions internationales à hauteur d'au moins 60 % de son actif net. Le profil de risque et de rendement du FCPE nourricier n'est pas différent de celui de l'OPC maître et est par conséquent classé dans la catégorie [5].

**« Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur, auxquels l'OPCVM peut être exposé et pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative :**

**Risque de contrepartie :** Le fonds peut subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles, notamment dans le cadre d'opérations impliquant des instruments dérivés sur des marchés de gré à gré. »

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

#### 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	2,00 % (*)
Frais prélevés par le fonds dans certaines circonstances	
Commission de performance	Néant

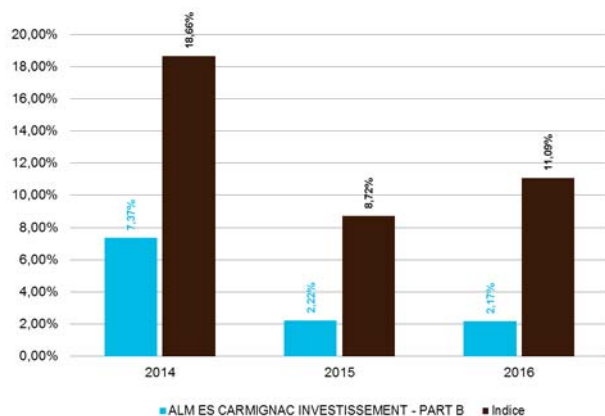
Les **frais d'entrée et de sortie** communiqués sont des maximums. Dans certains cas, vous pouvez donc payer moins. L'investisseur peut obtenir de son entreprise le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

(\*) Le chiffre des **frais courants** communiqué se fonde sur les frais de l'exercice clos en décembre 2016 pour ce type de Part B; 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 aux articles 16 et 17 du règlement du fonds.**

#### 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 B du fonds ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT a été créée en 2013;
- la monnaie dans laquelle les performances passées ont été évaluées est l'euro.
- les performances affichées ont été réalisées dans des conditions qui ne sont plus d'actualité. A compter du 08/02/2016, le FCPE au travers de son investissement dans le fonds maître, a modifié sa stratégie d'investissement et son profil rendement/risque.

#### Informations pratiques :

- **Dépositaire** : CACEIS BANK
- **Teneur de compte** : Prado Epargne ou tout autre teneur de compte désigné par votre entreprise.
- **Forme juridique** : fonds d'épargne salariale multi-entreprises
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur le FCPE** (règlement/rapport annuel/documents périodiques) : **AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS – 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris** ou sur le site Internet [www.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)
- **Lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCVM maître** (prospectus /rapport annuel/documents périodiques) : **CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme, 75001 PARIS**
- **Lieu et modalités d'obtention d'autres informations pratiques** notamment la valeur liquidative : **AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS – 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris** ou sur le site internet [www.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)
- 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.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)).
- **Catégories de parts** : Ce FCPE est constitué d'autres types 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'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS 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 est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS est agréée en France et réglementée par l'AMF. Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 23/06/2017.**

## Politique d'investissement

### I. Politique de gestion

#### 1. Scénario macroéconomique

**Scénario Macroéconomique : une reflation mondiale menée par les volumes plus que par les prix.**

En 2017, l'activité mondiale a dépassé les attentes : modeste en début d'année, elle a rebondi à partir du 2<sup>ème</sup> trimestre, se maintenant au-dessus de 3,5% annualisé les trimestres suivants. L'accélération a été commune à presque tous les pays. Aux États-Unis, le PIB a progressé de plus de 3% aux 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> trimestres et devrait atteindre 2,3% en moyenne annuelle, après 1,5% en 2016. Au Royaume-Uni, la dépréciation de la livre a accéléré l'inflation et pénalisé la consommation, mais soutenu les exportations. La croissance s'est donc maintenue à 1,5% en 2017, après 1,8%.

En zone euro, la croissance a été soutenue dès le début de l'année. L'accélération a été particulièrement notable en Allemagne (2,5% après 1,9%) et en France (1,9% après 1,1%) ; l'Espagne est restée très dynamique (3,1%) et l'Italie progresse, mais plus modestement (1,5%).

Au Japon, la consommation et l'investissement devraient permettre d'atteindre 1,8% de croissance. En Inde, l'activité a un peu ralenti (6,2%) ; mais pas en Chine (6,7%). La reprise s'est confirmée en Russie (2%) et au Brésil (1,1%). L'inflation en revanche a été partout inférieure aux attentes : elle a beaucoup ralenti dans les pays émergents et n'a que peu progressé dans les pays développés, malgré la hausse des prix pétroliers (+20% en moyenne annuelle). Hors alimentation et énergie, elle a ralenti à 1,7% aux États-Unis et stagné vers 1% en zone euro, affectée par la faiblesse des salaires.

Dans ce contexte, les taux monétaires européens sont restés ancrés sur des niveaux très négatifs toute l'année : l'EONIA s'établit à -0,34% fin 2017 et l'Euribor 3 mois à -0,34%.

Aux États-Unis, les taux longs sont restés très bas en 2017 (- 4pb à 2,41%), malgré 75pb de hausse des taux de la Fed : ils ont été affectés par la faiblesse de l'inflation, comme en zone euro.

En France, les taux 10 ans ont stagné sur l'année et s'établissent à 0,68% fin 2017. Ils ont toutefois légèrement augmenté sur le reste de la zone : +23pb à 0,43% en Allemagne, +18pb à 1,57% en Espagne et +20pb à 2,02% en Italie.

Cette hausse des taux, qui correspond à une baisse du prix des obligations, a été limitée, permettant de préserver une bonne partie de la performance liée au paiement des coupons : les emprunts d'États européens de maturité 7 à 10 ans gagnent 1,1% en 2017.

L'environnement de forte croissance et de faible inflation a été très favorable aux marchés boursiers.

Les actions françaises ont progressé de 12,7% sur l'année, malgré l'appréciation de l'euro (+14% contre le dollar), en ligne avec les actions européennes (12,6%).

La performance des actions américaines est plus modeste calculée en euros (6,9%) ; mais elles progressent de 22% hors effet de change.

#### 2. Politique de gestion

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

**Le FCPE est investi en totalité dans l'OPC maître « Carmignac Investissement A ».**

Le FCPE est nourricier du fonds CARMIGNAC INVESTISSEMENT. A ce titre, il investit exclusivement dans des parts de ce fonds, dont voici le commentaire de gestion pour l'exercice 2017.

Au cours de l'année le taux d'investissement a été supérieur à 99%, la performance avant frais est par conséquent en ligne avec celle du fonds maître.

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

*Politique de l'OPC maître : Rapport annuel 2017 – Carmignac investissement*

*Sur l'ensemble de l'année 2017, Carmignac Investissement affiche une progression de +4,76% (Part A EUR Acc – ISIN FR0010148981), inférieure à celle de son indicateur de référence\* (+8,89%).*

*En 2017, la présence toujours bienveillante des Banques centrales, en soutien d'une croissance économique globale et sans résurgence inflationniste, a poussé la confiance des investisseurs à des niveaux sans précédents et les marchés actions à des niveaux records en permettant aux actifs risqués d'enregistrer une forte appréciation, sur fond de volatilité à des niveaux historiquement bas.*

*L'accélération de la croissance mondiale a entraîné une rotation des actions américaines vers les actions européennes et émergentes en raison de perspectives de croissance supérieure dans ces régions. Même si au quatrième trimestre, les actions américaines ont bénéficié de l'enthousiasme suscité par les espoirs de réformes fiscales de l'administration Trump.*

*Dans ce contexte, au cours de l'année, nous avons progressivement réduit nos valeurs cycliques d'abord américaines puis celles sensibles au cycle mondial dans l'anticipation d'une inflexion conjoncturelle aux Etats-Unis. Cette réduction s'est faite au profit de sociétés non endettées présentant une bonne rentabilité des capitaux et évoluant dans des secteurs de croissance comme la technologie.*

*Sur le front du change, l'année a été caractérisée par une forte appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, nous incitant à réduire fortement notre exposition au dollar. Ainsi, l'exposition moyenne au dollar sur l'ensemble de l'année 2017 a été de 19%.*

*Au cours de l'année 2017, si le portefeuille actions enregistre une contribution positive, notre sélection de titres énergétiques ainsi que notre surpondération au secteur pétrolier, qui a enregistré une volatilité considérable sur la première partie de l'année, ont été les principaux détracteurs à la performance. Nos investissements au sein du secteur de la santé se sont également avérés infructueux. Enfin, la tenue du Fonds a également été affectée par le recul du câblo-opérateur franco-américain Altice.*

*La performance a été soutenue par notre forte exposition ainsi que notre sélection de titres au sein du secteur technologique, ces derniers s'inscrivant parmi les meilleurs contributeurs à la performance. Enfin, notre exposition aux pays émergents a également enregistré une contribution positive.*

*Si nos stratégies dérivées sur titres spécifiques ont pesé sur la performance, nos stratégies dérivées sur indices actions ont soutenu le Fonds. En effet, les stratégies dérivées sur indices européens (indice bancaire européen et indice actions italien) que nous avons initiées afin de bénéficier du regain de croissance en Europe, ont contribué positivement à la performance. En revanche, notre positionnement prudent sur les marchés de taux, se reflétant au travers de positions vendeuses sur les emprunts d'Etat allemands et américains, ont enregistré une contribution négative.*

*Sur le front des devises, la forte hausse de l'euro sur l'année a pénalisé nos actifs internationaux libellés en dollar pénalisant ainsi la performance absolue du Fonds. Concernant nos stratégies dérivées sur devises, notre gestion tactique sur l'euro/dollar au cours de l'année a toutefois enregistré une contribution positive et ainsi permis d'atténuer en partie l'impact négatif de l'effet de change.*

*L'enjeu pour 2018 réside dans le jugement qu'il faut porter sur l'avenir de la configuration idéale actuelle, confrontée qu'elle sera à l'avancement du cycle économique, ainsi qu'à des politiques monétaires finalement en phase active de normalisation.*

\* MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis)



## 3. Perspectives

### Perspectives 2018 : croissance sans inflation

La croissance mondiale devrait rester supérieure à 3% en 2018 : les économies développées progresseraient à un rythme similaire à celui de 2017 ; la croissance ralentirait en Chine mais se renforcerait en Inde, en Russie et au Brésil. Les progrès de l'emploi aux États-Unis et en zone euro devraient entraîner une hausse des salaires et une lente reprise de l'inflation sous-jacente. Mais sous l'hypothèse d'une stabilisation des prix pétroliers vers 60\$/baril (brent), la forte contribution de l'énergie observée en 2017 disparaîtrait en 2018 et l'inflation totale ne devrait que peu progresser. En conséquence, la BCE poursuivra ses achats d'actifs au moins jusqu'au mois de septembre (à un rythme réduit de 30Mds€ par mois), voire jusqu'à la fin de l'année et n'augmentera pas ses taux directeur avant le printemps 2019. La Fed sera plus active, réduisant son bilan et remontant ses taux de 75pb, comme en 2017. Dans ce contexte, les taux longs américains devraient augmenter pour terminer l'année vers 3%. Les taux longs européens, sous la double influence des taux longs américains et des taux négatifs de la BCE, ne devraient monter que modestement, vers 1,1% pour les taux 10 ans français. Les bénéfices des entreprises devraient poursuivre leur progression en 2018, en particulier en zone euro (+10%, après +20% en 2017, selon les analystes financiers). Les actions européennes devraient ainsi rattraper leur retard sur les performances américaines.

#### **Avertissement :**

**Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS 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'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS.**

**En aucun cas, la responsabilité d'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS 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	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	29/12/2017
Actif net	32 905 650,36 €	18 122 497,81 €	19 129 670,78 €	20 003 715,06 €	21 350 710,26 €
Nombre de parts	2 380 623,1687	1 211 585,4231	1 268 202,1925	1 301 939,6624	1 330 310,9693
VL	13,82 €	14,95 €	15,08 €	15,36 €	16,04 €
Performance cumulée du FCPE	13,46%	8,18%	0,87%	1,86%	4,43%
Performance cumulée de l'indice de référence: MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis) (*)	17,49%	18,17%*	8,76%	11,09%	8,89%

(\*) : Indice de référence depuis le 01/01/2013

Part B	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
Actif net	2 693 436,92 €	24 522 733,33 €	23 936 510,44 €	22 769 224,16 €	22 201 219,75 €
Nombre de parts	194 535,1383	1 632 056,0073	1 575 154,9559	1 466 814,9364	1 365 306,1140
VL	13,84 €	15,02 €	15,19 €	15,52 €	16,26 €
Performance cumulée du FCPE	10,37%	8,53%	1,13%	2,17%	4,77%
Performance cumulée de l'indice de référence: MSCI All Countries World Free Index USD, converti en Euro (Clôture avec dividendes réinvestis) (*)	17,49%	18,17%*	8,76%	11,09%	8,89%

(\*) : Indice de référence depuis le 01/01/2013

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
CARMIGNAC INVESTISSEMENT AC EURO	2 740 549,91	3 997 781,13

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

## 4. Changements affectant le fonds

Le 15 février 2017 :

- Précisions sur les ordres de souscription et de rachat.
- Mise à jour des performances et des frais courants dans le DICI.

Le 17 mars 2017 :

- Précisions sur les ordres de rachats en cas de déblocage anticipé.

Le 23 juin 2017 :

- Changement de dénomination d'Agicam pour AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS,
- Nouveau siège social : 151-155 rue de Bercy – 75012 Paris,
- Nouvelle adresse du site internet : [www.ag2rlamondiale-ga.fr](http://www.ag2rlamondiale-ga.fr)

## 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

La politique de meilleure exécution est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.ag2ramondiale-ga.fr](http://www.ag2ramondiale-ga.fr).

## 3. Frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.ag2ramondiale-ga.fr](http://www.ag2ramondiale-ga.fr).

## 4. Exercice des droits de vote

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 [www.ag2ramondiale-ga.fr](http://www.ag2ramondiale-ga.fr).

## 5. Loi sur la Transition Energétique pour la Croissance Verte – Article 173

« Le groupe d'appartenance de la société de gestion du fonds, AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS, conduit depuis plusieurs années une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) et d'intégration ESG (environnementaux (E) sociaux (S) et de qualité de gouvernance (G)), à l'ensemble des classes d'actifs, des stratégies de gestion (gestion directe, multigestion, Non-côté...) et de ses territoires d'intervention (Gestion institutionnelle, Epargne salariale...).

L'ambition est double, concilier performance économique et engagement sociétal par un soutien aux entreprises et aux entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité et influencer la gouvernance et le comportement des acteurs pour favoriser une économie responsable : c'est le sens et l'ambition de la démarche d'intégration de critères ESG. Cette intégration est explicite et majeure, au sens de la construction de portefeuille, pour les fonds relevant du code de transparence AFG-FIR et ceux qui sont labélisés. Elle recouvre une contribution à la construction de portefeuilles et au suivi des risques pour les autres.

Ainsi un processus rigoureux et structuré d'évaluation des pratiques sociales, environnementales et de gouvernance des entreprises et des émetteurs est appliqué. L'évaluation des émetteurs et des entreprises de l'univers d'investissement d'AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS repose sur une critériologie spécifique.

La méthodologie d'analyse est décrite dans le Code de transparence accessible sur le site internet de la société de gestion (<http://www.ag2ramondiale-ga.fr>).

Chaque année la société de gestion rédige, pour les fonds dont l'encours dépasse 500M€, un rapport en application de l'article 173-VI de la Loi de Transition Energétique pour la croissance Verte au titre de l'exercice qui est mis en ligne sur son site internet <http://www.ag2ramondiale-ga.fr> ».

## 6. Information sur la politique de rémunération du personnel d'AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs applicable sur l'exercice comptable 2016

### **Périmètre des collaborateurs concernés**

La politique de rémunération s'applique au personnel suivant :

- les dirigeants responsables de la société et les dirigeants en charge de l'activité de gestion de portefeuille, soit, chez AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs : le président, le directeur général et le directeur général adjoint,
- tous les gérants,
- tous les analystes,
- le RCCI et le responsable de la Fonction Risques.

18 salariés du Groupe AG2R La Mondiale sont concernés pour l'exercice 2016.

## Méthode de calcul de la part variable de la rémunération du personnel

En raison des montants limités de la part variable maximale et de la nature de son activité, AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs applique le principe de proportionnalité qui l'exonère de l'organisation d'un comité de rémunération.

La partie fixe est strictement séparée de la partie variable, cette dernière ne représentant pas plus de 45,5% de la part fixe pour les membres du directoire, 30% pour les gérants et 5% pour les autres. AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs ne verse pas de bonus garantis, et la rémunération de la part variable est faite exclusivement en espèces.

**La part variable est versée en mars et évaluée par les responsables hiérarchiques une fois par an en fonction :**

- de critères de performance sur des horizons de 1 à 5 ans, mais uniquement pour les gérants et pour 85% de leur part variable. Ainsi, si le portefeuille se situe dans le 1er quartile du classement Morningstar de la même classe d'actifs que le portefeuille évalué pour une des périodes considérées, le gérant obtient la rémunération variable maximale. Elle est ensuite dégressive jusqu'au 3ème quartile. Le choix de la classe d'actifs utilisée est de la responsabilité du président du Directoire ;
- de critères qualitatifs tels que le respect des règles et procédures internes et des objectifs de la direction et le respect des contraintes de gestion.

La politique de rémunération d'AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs n'a pas connu de modification importante entre 2015 et 2016.

## Montants versés en 2017 au titre de l'exercice 2016 pour l'ensemble de la population concernée

	Exercice 2016 (En k€)
Total salaires fixes	1 424 626
Total salaires variables	283 891
Dont rémunérations variables différées	0

**Les Montants versés au titre de l'exercice 2017** ne sont pas encore connus au jour de la production du rapport annuel car ils seront calculés et versés sur le premier trimestre 2018.

### 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'opérations relevant de la réglementation SFTR.

### 9. Traitement des titres non liquides

Le FIA n'est pas concerné par des « titres non liquides faisant l'objet de dispositions spéciales ».

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

### **CACEIS FA**

1/3, place Valhubert -75013 Paris

## Frais de gestion

### Part ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT A

<b>Frais de fonctionnement et de gestion</b>	<b>0,96%</b>
<b>Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement</b>	<b>1,30%</b>
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	1,98%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,68%
<b>Autres frais supportés par l'OPC</b>	-
Ces autres frais se décomposent en :	
- commission de surperformance	-
- commissions de mouvement	-
<b>Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos</b>	<b>2,26%</b>
<b>Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos</b>	-

### Part ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT B

<b>Frais de fonctionnement et de gestion</b>	<b>0,68%</b>
<b>Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement</b>	<b>1,30%</b>
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	1,98%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion de l'OPC investisseur	-0,68%
<b>Autres frais supportés par l'OPC</b>	-
Ces autres frais se décomposent en :	
- commission de surperformance	-
- commissions de mouvement	-
<b>Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos</b>	<b>1,98%</b>
<b>Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos</b>	-

Les pourcentages présentés dans ce tableau ont été arrondis au plus proche à la deuxième décimale.

## Bilan Actif

**Bilan Actif au 29/12/2017**

**Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

	29/12/2017	30/12/2016
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>43 426 312,25</b>	<b>42 682 388,41</b>
<b>OPC MAÎTRE</b>	<b>43 426 312,25</b>	<b>42 682 388,41</b>
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>CRÉANCES</b>	<b>72 378,90</b>	<b>65 060,83</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	72 378,90	65 060,83
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>87 011,50</b>	<b>84 337,63</b>
Liquidités	87 011,50	84 337,63
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>43 585 702,65</b>	<b>42 831 786,87</b>

## Bilan Passif

### Bilan Passif au 29/12/2017

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	-	-
Capital	42 746 572,89	42 369 651,43
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	<b>863 606,06</b>	<b>457 462,39</b>
Résultat de l'exercice (a, b)	-58 248,94	-54 174,60
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>43 551 930,01</b>	<b>42 772 939,22</b>
Montant représentatif de l'actif net		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>DETTES</b>	<b>33 772,64</b>	<b>58 847,65</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	33 772,64	58 847,65
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>43 585 702,65</b>	<b>42 831 786,87</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

## Hors Bilan

Hors-bilan au 29/12/2017

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		



## Compte de résultat

Compte de résultat au 29/12/2017

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Crédits d'impôt	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>TOTAL (1)</b>	-	-
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	131,56	45,06
Autres charges financières	-	-
<b>TOTAL (2)</b>	<b>131,56</b>	<b>45,06</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>-131,56</b>	<b>-45,06</b>
Autres produits (3)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	58 350,58	52 820,76
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	-	-
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)</b>	<b>-58 482,14</b>	<b>-52 865,82</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	233,20	-1 308,78
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	-	-
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)</b>	<b>-58 248,94</b>	<b>-54 174,60</b>

## Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

### Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

### **OPC détenus :**

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

### **Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net selon les modalités prévues au règlement.

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

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

Les frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds sont fixés à :

- 0,96% TTC maximum de l'actif net pour les parts A ;
- 0,675 % TTC maximum de l'actif net pour les Parts B.

Le taux de frais effectivement constaté est mentionné chaque année dans le rapport de gestion.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative.  
Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

## Affectation des sommes distribuables

### Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des Revenus.

#### Les Plus et Moins-values :

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

#### Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Parts A</b>	<b>Parts B</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	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 29/12/2017

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>42 772 939,22</b>	<b>43 066 181,22</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)*	5 733 702,13	4 028 929,74
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)*	-6 897 384,26	-5 152 588,62
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	882 792,62	463 333,47
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transactions	-	-
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 118 362,44	419 949,23
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	9 428 110,44	8 309 748,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-8 309 748,00	-7 889 798,77
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	-58 482,14	-52 865,82
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	-	-
<b>ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>43 551 930,01</b>	<b>42 772 939,22</b>

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

## Ventilation des souscriptions / rachats

### Souscriptions rachats au 29/12/2017

Portefeuille : 139019 ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)</b>	<b>5 733 702,13</b>	<b>4 028 929,74</b>
Versements de la réserve spéciale de participation	657 523,76	410 198,84
Intérêts de retard versés par l'entreprise (participation)	-	-
Versement de l'intéressement	1 501 882,71	-
Intérêts de retard versés par l'entreprise (Intéressement)	-	-
Versements volontaires*	815 865,47	2 318 625,32
Abondements de l'entreprise	971 208,42	861 534,30
Transferts ou arbitrages provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 787 221,77	438 571,28
Transferts provenant d'un CET	-	-
Transferts provenant de jours de congés non pris	-	-
Distribution des dividendes	-	-
<i>Droits d'entrée à la charge de l'entreprise</i>	<i>5 541,27</i>	<i>6 097,87</i>
<b>Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)</b>	<b>6 897 384,26</b>	<b>5 152 588,62</b>
Rachats	4 280 358,16	3 623 789,53
Transferts à destination d'un autre OPC	2 617 026,10	1 528 799,09

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.

\* Dans le cadre de la Loi Macron sur l'Épargne Salariale et Retraite, de nouvelles informations doivent figurer dans la ventilation des collectes des souscriptions-rachats.

L'exercice 2016 n'a pas pu faire l'objet d'un retraitement sur le poste « Versements volontaires » faute de données disponibles. Ce poste reprenait les données relatives aux « Versements volontaires » et « Versements de l'intéressement ».

# Comptes annuels - Annexe

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Montant	%
<b>HORS-BILAN</b>		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	-	-

## Ventilation par nature de taux

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

## Ventilation par maturité résiduelle

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Hors-bilan</b>										
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	%
<b>Actif</b>								
OPC Maître	-	-	-	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passif</b>								
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-	-	-	-

# Comptes annuels - Annexe

## Ventilation par nature des postes créances et dettes

	Nature de débit/crédit	29/12/2017
Créances	Rétrocession de frais de gestion	72 378,90
<b>Total des créances</b>		<b>72 378,90</b>
Dettes	Frais de gestion	- 33 772,64
<b>Total des dettes</b>		<b>- 33 772,64</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>38 606,26</b>



## Complément d'information

### CAPITAUX PROPRES

#### Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
<b>A</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	262 944,5319	4 229 806,31
Parts rachetées durant l'exercice	-234 573,2250	-3 757 086,35
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 330 310,9693	
<b>B</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	91 616,9998	1 503 895,82
Parts rachetées durant l'exercice	-193 125,8222	-3 140 297,91
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 365 306,1140	

#### Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
<b>A</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	4 348,01
Montant des commissions de souscription perçues	4 348,01
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	4 348,01
Montant des commissions de souscription rétrocédées	4 348,01
Montant des commissions de rachat rétrocédées	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	-
Montant des commissions de souscription acquises	-
Montant des commissions de rachat acquises	-
<b>B</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	4 704,13
Montant des commissions de souscription perçues	4 704,13
Montant des commissions de rachat perçues	-
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	4 704,13
Montant des commissions de souscription rétrocédées	4 704,13
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

	29/12/2017
<b>A</b>	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	206 091,67
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,96
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	146 239,69
<b>B</b>	
Commissions de garantie	-
Frais de gestion fixes	155 706,60
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,68
Frais de gestion variables	-
Rétrocessions des frais de gestion	157 208,00

## ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	29/12/2017
- 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

	29/12/2017
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-

### Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/12/2017
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	29/12/2017
Actions			-
Obligations			-
TCN			-
OPC			-
Instruments financiers à terme			-
<b>Total des titres du groupe</b>			-

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

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-58 248,94	-54 174,60
<b>Total</b>	<b>-58 248,94</b>	<b>-54 174,60</b>

	29/12/2017	30/12/2016
<b>A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-59 546,75	-54 407,88
<b>Total</b>	<b>-59 546,75</b>	<b>-54 407,88</b>

	29/12/2017	30/12/2016
<b>B</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 297,81	233,28
<b>Total</b>	<b>1 297,81</b>	<b>233,28</b>

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

	29/12/2017	30/12/2016
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	863 606,06	457 462,39
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>863 606,06</b>	<b>457 462,39</b>

	29/12/2017	30/12/2016
<b>A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	423 646,46	214 119,29
<b>Total</b>	<b>423 646,46</b>	<b>214 119,29</b>

	29/12/2017	30/12/2016
<b>B</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	439 959,60	243 343,10
<b>Total</b>	<b>439 959,60</b>	<b>243 343,10</b>

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

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017
<b>ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT A</b>					
Actif net en EUR	32 905 650,36	18 122 497,81	19 129 670,78	20 003 715,06	21 350 710,26
Nombre de titres	2 380 623,1687	1 211 585,4231	1 268 202,1925	1 301 939,6624	1 330 310,9693
Valeur liquidative unitaire en EUR	13,82	14,95	15,08	15,36	16,04
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,21	0,57	0,34	0,16	0,31
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-0,03	-0,04	-0,06	-0,04	-0,04
<b>ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT B</b>					
Actif net en EUR	2 693 436,92	24 522 733,33	23 936 510,44	22 769 224,16	22 201 219,75
Nombre de titres	194 535,1383	1 632 056,0073	1 575 154,9559	1 466 814,9364	1 365 306,1140
Valeur liquidative unitaire en EUR	13,84	15,02	15,19	15,52	16,26
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,20	0,57	0,34	0,16	0,32
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	-	-	-0,02	-	-

## Inventaire des instruments financiers au 29/12/2017

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
CARMIGNAC INVESTISSEMENT AC EURO	EUR	35 996,91	43 426 312,25	99,71
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>43 426 312,25</b>	<b>99,71</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>43 426 312,25</b>	<b>99,71</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>43 426 312,25</b>	<b>99,71</b>
<b>Créances</b>			<b>72 378,90</b>	<b>0,17</b>
<b>Dettes</b>			<b>-33 772,64</b>	<b>-0,08</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>87 011,50</b>	<b>0,20</b>
<b>Total portefeuille titres</b>			<b>43 426 312,25</b>	<b>99,71</b>
<b>Créances</b>			<b>72 378,90</b>	<b>0,17</b>
<b>Dettes</b>			<b>-33 772,64</b>	<b>-0,08</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>87 011,50</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net</b>			<b>43 551 930,01</b>	<b>100,00</b>

# Rapport du Commissaire aux comptes



**KPMG S.A.**  
**Siège social**  
Tour EQHO  
2 avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

## **Fonds Commun de Placement d'Entreprise ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT**

151-155 rue de Bercy - 75012 Paris

### **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 29 décembre 2017

Mesdames, Messieurs,

#### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds commun de placement d'entreprise ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 commun de placement à la fin de cet exercice.

#### **Fondement de l'opinion**

##### **Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

##### **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 31 décembre 2016 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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-  
30080101 et à la Compagnie  
Régionale des Commissaires  
aux Comptes de Versailles.

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





Fonds Commun de Placement d'Entreprise  
**ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT**  
Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels  
15 mars 2018

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes, en vertu du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

## **Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux porteurs de parts**

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 de gestion et dans les autres documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

## **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

## **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

# Rapport du Commissaire aux comptes



Fonds Commun de Placement d'Entreprise

ALM ES CARMIGNAC INVESTISSEMENT

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels  
15 mars 2018

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 15 mars 2018

KPMG S.A.

Nicolas Duval-Arnould  
Associé