

# Rapport annuel 2015

> RCS  
INTEREXPANSION A  
FCPE 4215



Humanis

Protéger c'est s'engager

| INTER EXPANSION - FONGEPAR



# SOMMAIRE

SYNTHESE DU FONDS AU 31/12/2015.....	5
OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT .....	6
PROFIL DE RISQUE ET RENDEMENT .....	6
<b>GESTION FINANCIERE .....</b>	<b>7</b>
EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE .....	8
PERFORMANCES DU FONDS .....	8
ANALYSE DU RISQUE.....	8
ALLOCATION D'ACTIF.....	9
REPARTITION GEOGRAPHIQUE EN % DE L'ACTIF.....	9
REPARTITION PAR NOTATION EN % DE L'ACTIF .....	9
REPARTITION PAR TRANCHE DE MATURITE EN % DE L'ACTIF.....	9
REPARTITION PAR TYPE D'EMETTEUR EN % DE L'ACTIF .....	9
PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU FONDS.....	10
CONJONCTURE ECONOMIQUE.....	11
MOT DU GERANT .....	18
AUTRES INFORMATIONS .....	19
POURCENTAGE OPC INTERNE .....	20
ACTIF MOYEN .....	20
TABLEAU RECAPITULATIF DES FRAIS FACTURES AU COURS DU DERNIER EXERCICE .....	20
<b>ETATS FINANCIERS .....</b>	<b>21</b>



## SYNTHESE DU FONDS AU 31/12/2015

---

**Date de 1ère VL :** 31/12/1992

**Durée recommandée de placement :**  
> 3 ans

**Forme juridique :** FCPE

**Fonds multi-parts :** NON

**Classification AMF :** Oblig. et autres TC  
libellés en euros

**N°AMF :** FCE19920147

**Devise :** Euro

**Commissaire aux comptes :**  
AUVECO

**Indice de référence :**  
75% EONIA  
25% EuroMTS 5-7 ans

### Chiffres Clés

> **Actif net du portefeuille :**  
4,65 M€

> **Valeur liquidative de la part :**  
3,233 €  
+ haut sur 12 mois : 3,253 €  
+ bas sur 12 mois : 3,218 €

**Fréquence de valorisation :** Quotidienne en  
cours de clôture

**Valorisateur :** Humanis Gestion d'Actifs

### Société de gestion :

| HUMANIS GESTION D'ACTIFS  
139/147 rue Paul Vaillant Couturier  
92240 Malakoff - 01 46 84 36 36  
[epargne.humanis.com](http://epargne.humanis.com)

## OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

### Description des Objectifs et de la politique d'investissement :

Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE) « **R.C.S. INTER EXPANSION A** » de classification « **Obligations et autres titres de créance libellés en euro** » a pour objectif de gestion d'obtenir, sur la durée de placement recommandée, une performance supérieure ou égale à celle de son indicateur de référence.

### L'indicateur de référence du fonds est l'indice composite suivant :

- EURO MTS 5-7 ans (indice – dividendes nets réinvestis/ cours de clôture - composé d'obligations d'Etat de la zone euro à taux fixe d'une durée comprise entre 5 et 7 ans) pour 25% de l'actif net du fonds ;

- EONIA Capitalisé (indice monétaire au jour le jour de la zone euro) pour 75% de l'actif net du FCPE.

### Caractéristiques essentielles du FCPE :

Le FCPE a un style de gestion discrétionnaire qui repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés et sur la sélection des valeurs. Les axes principaux de gestion sont :

- la sensibilité aux taux d'intérêt qui sera comprise entre 0,5 et 2. Le gérant fait varier la sensibilité du portefeuille entre ces bornes, en fonction de ses anticipations des variations des taux d'intérêt de la zone euro ;
- le ou les segments de la courbe des taux à privilégier ;
- le degré d'exposition au risque crédit et la répartition des émetteurs.

L'actif net du fonds est exposé jusqu'à 100% sur les marchés de taux de la zone euro, et est principalement investi en obligations et titres de créance à taux fixes et/ou à taux variables et/ou indexés et/ou convertibles. Les titres de créances négociables et obligations et/ou les émetteurs pouvant bénéficier d'une notation inférieure à Baa3 (Moody's) ou BBB- (Fitch) ou ne pouvant bénéficier de notation de la part de ces agences ne représenteront pas plus de 10% de l'actif net du fonds.

La société de gestion de portefeuille ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit. Elle procède à sa propre analyse pour évaluer la qualité de l'émetteur et de l'émission.

La fourchette de sensibilité du fonds est comprise entre de 0,5 et 2.

Le fonds peut être investi jusqu'à 100% en parts ou actions d'OPC de droit français ou étranger de classification « Obligations et autres de titres de créance libellés en euro » ou « Obligations et autres titres de créance internationaux » ou « Monétaires » ou « Monétaires court terme », de FIA de droit français ou étranger de classification « Obligations et autres de titres de créance libellés en euro » ou « Obligations et autres titres de créance internationaux » ou « Monétaires » ou « Monétaires court terme » et/ou de fonds d'investissement de droit étranger.

L'utilisation des instruments financiers à terme peut être faite en couverture et en exposition dans la limite de 100% de l'actif net et de la fourchette de sensibilité du fonds.

### Affectation des sommes distribuables : Capitalisation

### Durée de placement recommandée : au moins 3 ans

Cette durée ne tient pas compte du délai de blocage de vos avoirs qui est de 5 ans, sauf cas de déblocage anticipés prévus par le Code du Travail.

**Recommandation :** Ce FCPE pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports avant la durée de placement recommandée.

Périodicité de calcul de la valeur liquidative et demandes de rachat : elle est calculée quotidiennement (cf article 12 du règlement du fonds).

Toutes les opérations (souscriptions, rachats, arbitrages) doivent être reçues, auprès d'Inter Expansion-Fongepar, complètes et conformes, au plus-tard à J-1 23h59 pour un ordre par Internet et à J-1 12h pour un ordre papier, pour exécution sur la base de la valeur liquidative (J) et enregistrement en compte.

## PROFIL DE RISQUE ET RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

Cette catégorie précitée a été déterminée à partir de l'amplitude des variations de la valeur liquidative constatée sur cinq années.

La classe 1 signifie que votre capital est exposé à de faibles risques mais que les possibilités de gains sont limitées. Elle n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Les données historiques, telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCPE. La catégorie de risque associée à ce FCPE n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Les risques suivants non pris en compte dans l'indicateur peuvent avoir un impact à la baisse sur la valeur liquidative du fonds :

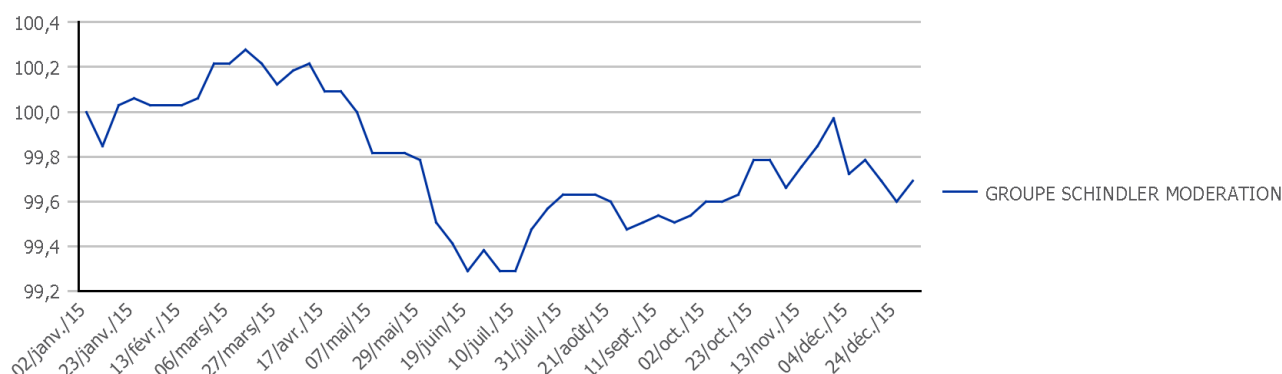
**risque de crédit :** Il s'agit du risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur monétaire ou obligataire ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance de cet émetteur peut alors baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.

**risque de contrepartie :** Il s'agit du risque de perte pour le portefeuille résultant du fait que la contrepartie à une opération ou à un contrat peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Le défaut d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

# GESTION FINANCIERE

## EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

### Evolution de la VL (Base 100)



## PERFORMANCES DU FONDS

### PERFORMANCES CUMULEES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
RCS INTEREXPANSION A	-0,25	1,96	2,50	17,01
Indice de référence	0,44	4,33	7,80	19,86

### PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
RCS INTEREXPANSION A	-0,25	0,65	0,50	1,58
Indice de référence	0,44	1,42	1,51	1,83

### PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
RCS INTEREXPANSION A	-0,25	1,63	0,57	3,56	-2,92	0,22
Indice de référence	0,44	2,87	0,97	3,38	-0,05	-0,24

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

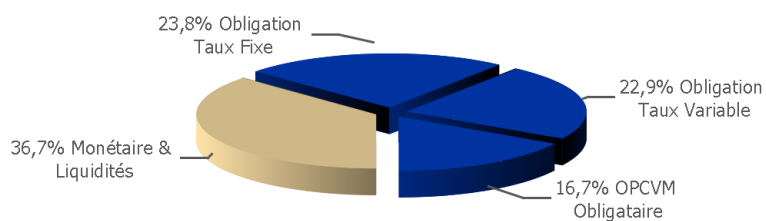
## ANALYSE DU RISQUE

### RATIO DE RISQUE

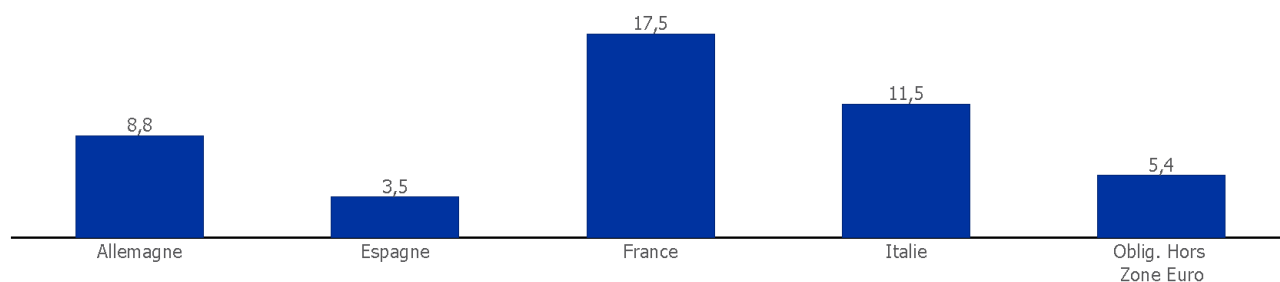
	1 an	3 ans	5 ans
<b>Volatilité annualisée</b>			
Portefeuille (en %)	0,61	0,55	0,91
Indice de référence (en %)	0,80	0,81	0,95
Tracking error (en %)	0,57	0,65	1,01
Ratio de Sharpe	-0,23	1,14	0,29
Ratio d'information	-1,21	-1,20	-1,02



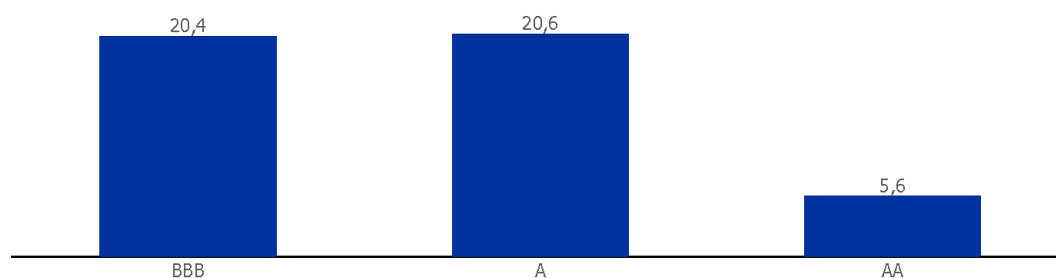
## ALLOCATION D'ACTIF



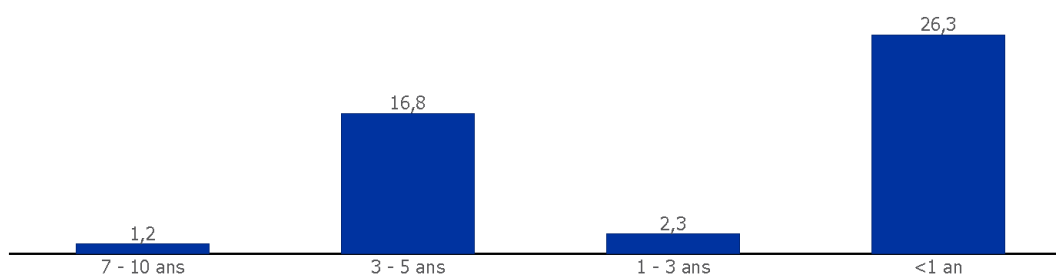
## REPARTITION GEOGRAPHIQUE EN % DE L'ACTIF



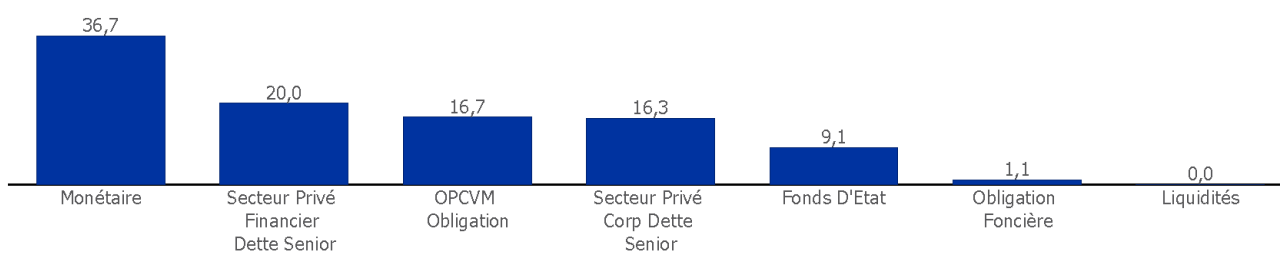
## REPARTITION PAR NOTATION EN % DE L'ACTIF



## REPARTITION PAR TRANCHE DE MATURITE EN % DE L'ACTIF



## REPARTITION PAR TYPE D'EMETTEUR EN % DE L'ACTIF



## PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU FONDS

Achats		Ventes	
MONEXPANSION	OPC Monétaire	MONEXPANSION	OPC Monétaire
HGA OBLIG 1-3 ISR C	OPC Obligataire	HGA OBLIG 1-3 ISR C	OPC Obligataire
NAT. SOUV. EUR 5-7	OPC Obligataire	CA LOND E3M 140115	Obligation Taux Variable
CNP ASSUR OBLIG R	OPC Obligataire	POHJOLA E3M 280615	Obligation Taux Variable
Amundi Oblig 5-7	OPC Obligataire	ACHMEA E3M 230115	Obligation Taux Variable
WELLS FA Eurib3 20	Obligation Taux Variable	BPCE E3R 160115	Obligation Taux Variable
HGA SOUV 5-7 ISR	OPC Obligataire	COPERNIC OBLIGATIONS	OPC Obligataire
B POSTALE 4.375 20	Obligation Taux Fixe	ESPAGNE 4% 30/04/20	Obligation Taux Fixe
ESPAGNE 2.75% 10/24	Obligation Taux Fixe	OAT 3.25 25/10/21	Obligation Taux Fixe
MORGAN C Eurib3 20	Obligation Taux Variable	B POSTALE 4.375 20	Obligation Taux Fixe

### ETATS-UNIS, UNE POLITIQUE MONETAIRE RESSERREE, UNE ECONOMIE ROBUSTE

L'année 2015 s'est achevée sur une note inquiétante. Economiquement, pourtant, l'occident se porte plutôt bien. Les Etats-Unis affichent une activité robuste et la zone euro renoue avec la croissance. Les crises financières semblent être derrière nous. Mais, nous sommes entrés dans une ère sans inflation, avec un prix du pétrole qui laisse bon nombre de pays producteurs exsangues. La sphère réelle pâtit du contre-choc pétrolier, qui même s'il est transitoire, semble avoir des effets persistants sur l'inflation globale.

Ainsi, l'indice général des prix à la consommation aux Etats-Unis n'a progressé que de 0,5% en novembre 2015 sur un an, alors que la croissance du PIB atteindra vraisemblablement 2,5% cette même année. La banque centrale américaine (la Réserve fédérale, Fed) devra faire face à un nouveau défi à l'aube de l'année 2016 avec la persistance d'une inflation faible et d'un chômage proche du plein-emploi.

La poursuite de la faiblesse du taux de participation a toutefois continué de semer le trouble. Ce taux évalue la part des américains en âge de travailler qui ont un emploi ou qui en recherchent un. Or, ce dernier a nettement fléchi depuis la crise. Il atteint fin d'année 62,5% de la population totale alors qu'il atteignait près de 67% en 2007. On compte ainsi près de 8 millions de « disparus » du marché de l'emploi. Ce recul trouve essentiellement ses origines dans des modifications structurelles. Tout d'abord, avec le vieillissement de la population, une première vague de baby-boomers est partie en retraite alors que la crise battait son plein. Ensuite, le développement du secteur tertiaire de l'économie américaine s'est opéré au détriment de l'industrie et a laissé en plan une partie des travailleurs non-qualifiés. Le déclin du secteur industriel est ainsi une raison au recul structurel du taux de participation.

### La courbe de Phillips, une nouvelle fois chahutée

La théorie économique a mis en évidence, à travers la courbe de Phillips, une relation inverse entre le taux de chômage et la croissance des salaires nominaux. Ainsi, les salaires et donc par effet ricochet l'inflation, ont tendance à augmenter quand le taux de chômage baissait. Pourquoi ? Du fait de la difficulté pour les entreprises à recruter en situation de plein-emploi. Pour attirer de nouveaux talents, restaient alors aux recruteurs une seule solution, celle d'augmenter en conséquence les rémunérations proposées, ce qui mécaniquement augmentait l'inflation.

Cette théorie keynésienne, a, pour autant, déjà été mise à mal à partir des années 70 lorsque les deux chocs pétroliers avaient déclenché une inflation galopante et laissé, sur le bas-côté, bon nombre de salariés. Les gouvernements, à cette époque, ne pouvaient plus arbitrer entre inflation et chômage et subissaient de plein fouet ce qu'on a appelé, la stagflation, c'est-à-dire une croissance économique faible avec des prix en forte hausse accompagnées d'un taux de chômage élevé.

En 2015, la situation s'est inversée et contredit de nouveau cette interprétation de la courbe de Phillips. Le chômage aux Etats-Unis a atteint, en novembre, un point bas à 5% de la population active

sans pour autant déclencher une accélération du rythme de progression salariale. Avec une hausse de 2,3% sur un an, l'augmentation des salaires reste faible avec un partage de la valeur ajoutée qui se fait au profit des entreprises.

### **Les QE, leur excès, leurs contraintes**

L'inflation n'a pourtant pas totalement disparu, elle s'est ancrée sur les marchés des actions. Les vastes programmes d'assouplissement monétaires menés aux Etats-Unis qui ont permis à la Fed d'injecter plus de 3 500 milliards de dollars sur les marchés financiers ont généré un surplus de liquidité qui a largement profité aux bourses américaines. Ainsi, depuis 2009, l'indice boursier S&P 500 a vu sa valeur triplée. Cet effet de richesse a profité aux classes les plus aisées et a accentué le creusement des inégalités. La reprise économique s'opérait en maintenant la modération salariale. Par ailleurs, depuis la crise des subprimes, nombreux sont les ménages américains à avoir été tenus à l'écart du crédit alors qu'auparavant ils avaient recours à l'emprunt pour placer une partie de leurs avoirs en bourse.

Les ménages américains ont donc cherché à compenser cette répartition inégale des richesses en diversifiant leurs sources de revenu grâce aux diverses opportunités offertes par les nouvelles technologies numériques et le développement de l'économie participative. Le consommateur américain a ainsi tenté d'optimiser sa situation financière en maximisant l'utilité des biens en sa possession sous la contrainte de sa rémunération. En d'autres termes, il a obtenu de nouveaux revenus en cherchant à fructifier, par exemple, son logement (en l'échangeant, le louant, le partageant) ou bien en mettant à disposition ses biens de consommation durable (par exemple sa voiture, son garage, ou encore ses produits électroménagers et de bricolage).

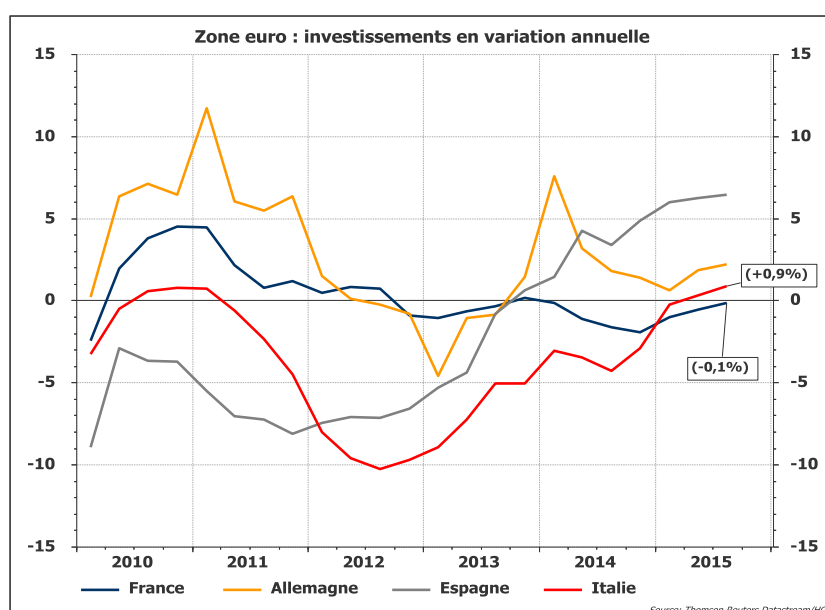
Ces nouvelles sources de revenu n'ont pas créé de surenchère sur les prix, l'idée étant bien le partage. Elles n'apparaissent pas, non plus, dans les recettes fiscales puisqu'elles restent, pour le moment, souterraines. Pour autant, ce supplément de rémunération a permis de maintenir les dépenses des ménages américains à un niveau robuste et donc d'assurer une croissance honorable étant donné que celle-ci est générée au deux tiers par la consommation privée.

La Banque centrale américaine va donc faire face à un triple défi. Sa politique monétaire ultra-accommodante, menée jusqu'à fin 2015, a créé de l'inflation qui n'a pas su se diffuser dans l'économie réelle. L'indice générale des prix, de son côté, a été comprimée à la fois par la chute du cours du pétrole et par le développement de l'économie participative. L'évolution du prix du pétrole restera, ainsi, l'enjeu majeur pour la Fed, qui devra démontrer à partir de 2016 l'efficacité de sa nouvelle politique monétaire dans un environnement qui défie l'apport de la théorie économique moderne. De toute évidence, la banque centrale va procéder avec beaucoup de prudence tout au long de l'année à venir en cherchant avant tout à ne pas déstabiliser la croissance qui restera somme toute dynamique tout au long de 2016.

## LA ZONE EURO, TOUJOURS SOUTENUE PAR LA CONJONCTION DE FACTEURS POSITIFS

**La croissance européenne pourra une nouvelle fois compter en 2016 sur les bas coûts de l'énergie, un euro faible et des taux d'intérêt bas.** En 2015, les premiers à profiter de la conjonction de ces facteurs positifs ont été les pays du Sud de la zone euro, ainsi que l'Allemagne. Des taux d'intérêt bas ont, en effet, incité les entreprises italiennes, portugaises ou espagnoles à emprunter davantage. On note tout au long de l'année une amélioration du crédit bancaire et de l'investissement.

Par effet ricochet, le chômage a reculé graduellement sur l'ensemble de la zone euro et s'est établi à 10,5% de la population active en novembre 2015. Mais, tous les pays n'ont pas été logés à la même enseigne. On retrouve en queue de peloton la France qui peine à inverser la tendance sur ses indicateurs du marché de l'emploi.



En effet, le cercle vertueux ne s'est pas enclenché en France alors que l'économie bénéficiait déjà depuis 2014 de taux d'intérêt bas. L'Hexagone avait tout pour profiter de cet alignement des planètes inespéré mais l'investissement n'est pas reparti. Il est pourtant l'impulsion nécessaire à la croissance économique à venir. Sans investissement, il n'y a pas d'amélioration à attendre au niveau de l'embauche. Fin du troisième trimestre 2015, la variation de la FBCF était toujours en territoire négatif. Les allègements fiscaux accordés par le gouvernement à travers notamment le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi n'ont pas relancé la trajectoire d'investissement des entreprises françaises. Début 2016, cette situation préoccupante pourrait perdurer du fait des inquiétudes entourant l'état d'urgence et des tensions géopolitiques. De beaucoup dépendra du niveau de confiance des entreprises et de leur visibilité au niveau de l'évolution de leur fiscalité, puisqu'à contrario leurs carnets de commandes devraient s'améliorer, tirés par une conjoncture européenne favorable.

Sur le reste de la zone euro, les indicateurs conjoncturels restent bien orientés début 2016 et laissent penser que l'année sera un bon cru pour la majorité des pays de la zone euro. Si les craintes perdurent sur la capacité de la Grèce à se réformer, reste la volonté affichée par le gouvernement

Alexis Tsipras de travailler de concert avec les créanciers européens, ce qui adresse à l'ensemble de la communauté internationale des signaux rassurants pour 2016. En outre, les turbulences qui ont agité les banques de l'Europe du Sud laissent en effet craindre la persistance d'une certaine fragilité dans le système financier européen mais le nouveau mécanisme de « résolution » mis en place dès le 1er janvier par l'Union bancaire jouera désormais de pare-feu efficaces si d'aventure les bilans de ces banques venaient à se détériorer davantage.

Enfin, reste les craintes entourant le référendum prévu en Grande-Bretagne pour valider ou non sa sortie au sein de l'Union Européenne (Brexit). Une sortie de la Grande-Bretagne de l'Union européenne reste très incertaine mais surtout très risquée économiquement pour les Britanniques. Le débat qui entourera ce vote risque d'entraîner quelques turbulences sur les marchés européens.

## **LA CHINE POURSUIT SA PHASE DE TRANSITION**

Le moteur de la croissance en Chine a été traditionnellement la production et l'exportation de biens à forte intensité de main d'œuvre, et bénéficiant de coûts faibles de production. Entre 2003 et 2011, à l'exception de la crise de 2008, la production industrielle progresse de 15 à 20% par an et les exportations de 30%. Depuis 2012, le rythme de production s'affaiblit (9%) avec une plus faible progression des exportations comprises entre 0 et 5%. La Chine s'oriente, désormais, vers une croissance peut-être moins forte mais plus stable. Le nouveau gouvernement mise sur un meilleur équilibre entre sa demande interne et ses exportations. Le Premier ministre, Li Keqiang, fixe un objectif de croissance à 7% pour contenir le chômage. Des défis restent à relever. La Chine se devra d'assurer une montée en gamme de sa production industrielle pour garantir une meilleure compétitivité, ainsi que la poursuite de l'urbanisation avec la construction de villes nouvelles, le développement des infrastructures (transports, eau, électricité ...).

Cette phase de transition engagée par les autorités entraîne une moindre demande vers l'extérieur (en particulier sur les matières premières) et pénalisent pour l'instant la croissance des pays émergents. Pour autant, la transformation de l'économie chinoise, tournée davantage vers son marché local offre à plus long terme davantage de perspectives de développement pour les pays voisins à bas salaires. Au final, la croissance chinoise reste honorable, à 7% en 2015 tirée par la demande domestique et en particulier par l'urbanisation. Les investissements dans ce domaine (construction, transport, eau, électricité) atteignent entre 15 à 30% par an.

Pour autant, comme nous l'avons vu en août 2015, les maladresses en matière de communication des autorités chinoises entraînent les marchés financiers vers plus de volatilité et de frilosité. Son système de « disjoncteur » enclenché automatiquement lorsque les actions cotées décrochent de plus de 7% est de nature à entretenir une certaine volatilité boursière. L'économie de marché a du mal à entrevoir la mainmise des pouvoirs publics sur la variation des cours de manière systématique et unilatérale. Dans ce contexte de forte nervosité, la Chine va devoir faire preuve de plus de pragmatisme en 2016 et s'adapter aux lois des marchés si elle veut éviter une réelle désaffection des investisseurs étrangers pour sa sphère économique et financière.

## LES MARCHES ACTIONS EN 2015

2015 restera dans les annales plutôt comme une année frustrante pour les investisseurs en actions, car après avoir affiché des hausses supérieures à 20% au début du printemps, dans la zone euro, les progressions de fin d'année sont très modestes.

L'indice MCSI World a reculé de 1,9% en dollar (+9% en euro). Les indices américains ont terminé l'année proches de zéro à l'exception du Nasdaq +6,2% en raison du bon comportement des technologiques et des valeurs de biotechnologie. Les indices européens ont réalisé des performances positives +6,4% pour l'Euro Stoxx 50 dividende réinvesti.

Deux évolutions économiques majeures ont marqué l'année :

- d'une part, le recul des prix du pétrole -35% en 2015 (-68% en 18 mois depuis le plus haut à 115 \$ le baril mi-juin 2014) et plus généralement des matières premières,
- d'autre part, l'appréciation du dollar américain contre toutes devises +9% en moyenne par rapport à ses principaux partenaires commerciaux, +11,4% contre Euro +22% depuis mi-juin 2014.

Ces deux évolutions ont provoqué un recul sensible des bourses émergentes -17% pour l'indice MSCI Emerging Markets en \$ (-8% en €), avec des différences marquées selon que les pays en question soient producteurs ou non de pétrole ou de matières premières. Dans ce contexte, la zone euro a plutôt bénéficié d'une conjonction de facteurs favorables avec un pétrole de moins en moins cher, une parité €/ \$ faible, des taux d'intérêt proches de zéro.

Toutefois, les indices boursiers n'ont pas véritablement profité de cet « alignement des planètes ».

Parmi les explications de cette situation, on peut souligner que la zone euro est sans doute la plus sensible aux impacts de la croissance mondiale qui a été plutôt décevante. Par ailleurs, les indices boursiers européens sont loin de refléter l'économie réelle de la zone euro. Les indices boursiers de la zone euro ont commencé l'année en fanfare, grâce aux annonces et à la mise en place d'un plan de Quantitative Easing de la Banque Centrale Européenne (BCE) comportant des achats d'obligations d'Etats à hauteur de 60Mds€/mois jusqu'en septembre 2016. L'Eurostoxx50 jusqu'à mi-avril a progressé de 22%, avant de reculer de 13% jusqu'au début juillet en raison, notamment, de la situation très délicate des négociations relatives au financement de la Grèce. Une fois un accord trouvé entre les créanciers et la Grèce, les indices ont rebondi de 12% jusqu'au 10 août.

A cette date, sans préavis, la Banque Centrale de Chine a procédé, trois jours consécutifs, à trois dévaluations mineures de sa devise contre \$. Un certain nombre d'investisseurs, sensibilisés par des données macroéconomiques décevantes, ont pensé que les autorités chinoises utilisaient l'arme de la dévaluation en dernier recours ; en résumé, le ralentissement économique était plus grave qu'attendu. Par ailleurs, la semaine suivante, une communication peu claire de plusieurs gouverneurs de la Banque Centrale Américaine, a contribué au recul des bourses mondiales.

Entre le 10 et le 24 août, l'Eurostoxx50 s'est replié de 16%. En réalité, les autorités chinoises ont procédé à des ajustements de devises, sur les recommandations du Fonds Monétaire International (FMI), notamment pour rapprocher les niveaux de cotation entre le Yuan officiel et celui coté à l'extérieur. De fait, fin novembre à Washington, le conseil d'administration du FMI a approuvé l'inclusion de la monnaie chinoise, le renminbi (RMB) ou yuan, dans les droits de tirage spéciaux (DTS), le panier de devises qui sert d'actif de réserve international à l'institution.

Entre le 24 septembre et le 30 novembre, l'Euro Stoxx 50 a rebondi de 18%, sur des anticipations très élevées de nouvelles mesures techniques de la BCE. Cette dernière a bien annoncé un allongement de son Quantitative Easing, ainsi qu'une baisse d'un de ses taux directeurs. Beaucoup d'investisseurs ont jugé insuffisantes ces mesures. La correction de l'Euro Stoxx 50 jusqu'au 14 décembre a été de 11%.

2015 a été une année record pour les opérations de fusions et d'acquisitions, qui se sont élevées, au plan mondial, à 4 600 Milliards de dollars en hausse de 41% par rapport à 2014 et supérieures à l'activité de 2007 qui détenait le précédent record avec 4 123 Mds \$.

Les opérations les plus significatives ont été :

- Anheuser Bush Inbev sur Sab Miller (mariage dans la bière à 121 Mds \$),
- Royal Dutch Shell sur BG (acquisition dans l'énergie à 80 Mds \$),
- Pfizer sur Allergan, mariage à 191 Mds \$ créant le N°1 mondial de la pharmacie,
- Dell sur EMC (65Mds\$),
- Heinz sur Kraft Foods (55Mds \$),
- Dow Chemicals sur Dupont (68 Mds\$).

La plupart des secteurs ont été concernés sauf peut-être les banques.

## **Perspectives 2016**

Avec le recul des 5 derniers mois de 2015, les indices boursiers de la zone euro ont progressé un peu moins vite que la croissance des profits des entreprises. Dans ce contexte, les bourses pourraient être positivement orientées, au moins au cours du premier semestre 2016.

Parmi les nombreuses interrogations, nous pourrions en citer quatre :

- en Chine, quel sera le rythme de croissance de son économie et sa politique de dévaluation du Yuan ?
- est-on proche d'un point bas sur les prix du pétrole et des matières premières ? Une reprise, même très modérée pourrait avoir des impacts significatifs sur les valeurs de ces secteurs.
- la Banque centrale américaine conduira-t-elle avec clairvoyance et efficacité sa politique de resserrement progressif de sa politique monétaire ?
- la Banque centrale européenne trouvera-t-elle le bon équilibre entre discours et décisions pour rassurer les investisseurs ?

L'année 2016 sera probablement sportive sur les marchés Actions, pas uniquement à cause des jeux olympiques, mais principalement en raison de taux de rendement des actifs obligataires qui restent proches de zéro.



## MARCHES DE TAUX EN 2015

L'année 2015 s'est ouverte avec l'annonce par la BCE d'un Quantitative Easing pour la zone euro : L'institution monétaire s'est engagée à acheter 60 Mds€ d'obligations par mois, entre mars 2015 et septembre 2016, soit 1 140 Mds€ au total. Ces achats se composent essentiellement d'obligations souveraines mais également d'obligations sécurisées et d'ABS. L'objectif officiel était de dynamiser le crédit bancaire, de faire remonter l'inflation mais aussi, plus indirectement, de faire baisser l'euro.

L'effet sur le marché obligataire a été conséquent : le taux 10 ans allemand qui s'inscrivait à 0,54% fin 2014 a baissé jusqu'à 0,08% le 20 avril. La correction a été spectaculaire : le taux 10 ans allemand est remonté jusqu'à 1% en juin. Ce mouvement a été soutenu par la hausse des prix du pétrole, et donc des anticipations d'inflation, au cours des cinq premiers mois de l'année.

Le premier semestre a également été marqué par des tensions sur les pays périphériques de la zone euro suite à l'arrivée au pouvoir en Grèce de la coalition de gauche Syriza. Les négociations tendues entre la Grèce le FMI et l'UE ont pénalisé les taux des pays du sud de la zone. La signature d'un accord collectif a toutefois permis la normalisation des taux périphériques.

Au cours du second semestre 2015, la forte baisse des prix du pétrole et des matières premières a fragilisé les économies émergentes exportatrices et les entreprises de ce secteur. Cette baisse a également mis en échec les ambitions de la BCE en termes de reprise de l'inflation et l'a obligée à renforcer sa politique de Quantitative Easing en fin d'année (baisse du taux de dépôt à -0,30%, allongement de la durée des achats, la fin du QE étant reportée de septembre 2016 à mars 2017). Le taux allemand à 10 ans a évolué entre 0,40% et 0,60% durant la deuxième partie de l'année, fluctuant au gré des anticipations et rumeurs concernant la conduite des banques centrales européennes et américaines. C'est en décembre seulement que la Réserve Fédérale a relevé son taux directeur de 0,25%, mettant fin à 7 années de taux directeurs à 0%. Ce mouvement, largement anticipé, n'a eu que peu d'effet sur le niveau général des taux.

Les obligations privées ont été pénalisées par ce contexte macroéconomique difficile. Leur dépréciation relativement aux dettes d'Etats s'est amplifiée au cours de l'année alors que les émissions nouvelles se faisaient plus nombreuses. Dans le même temps, plusieurs événements ont alimenté la défiance des investisseurs : le scandale Volkswagen, la faillite d'Abengoa, et plus généralement les difficultés des entreprises liées aux matières premières. Ainsi les obligations d'entreprises ont affiché des performances décevantes en 2015, inférieures à celles des obligations d'Etats.

### Perspectives 2016

En dépit de la normalisation attendue de la politique monétaire de la Fed, le bas niveau des taux d'intérêts devrait perdurer. Toutefois le découplage entre les taux US et les taux européens trouvera rapidement ses limites.

## MOT DU GERANT

---

Nous avons construit notre portefeuille autour des 3 thématiques suivantes :

- Maintien de la sensibilité du portefeuille
- Réduction de la part des obligations d'entreprises
- Placement d'une grande partie des liquidités sur des obligations courtes (<3 ans)

La sensibilité du portefeuille était légèrement supérieure à celle de notre indice de référence en début d'année et nous l'avons graduellement réduite durant la première partie de l'année. Toutefois, dans un environnement de taux durablement bas, voire négatifs pour le plus court terme, nous avons préféré maintenir un niveau de sensibilité du portefeuille proche de celle de notre indice de référence.

Nous avons arbitré les OPC orientés sur les obligations privées vers des OPC investis en dettes d'Etats. Dans la même optique nous avons allégé nos positions directes en obligations privées.

Afin d'optimiser le rendement de la part monétaire du portefeuille, nous avons poursuivi les achats d'obligations courtes ayant un rendement encore positif.

## AUTRES INFORMATIONS

---

### Information sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

A l'appui du Décret n°2012-132 du 30 janvier 2012, pris en application de l'article 224 de la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 et repris à l'article L533-22-1 du code monétaire et financier, Humanis Gestion d'Actifs met à la disposition des souscripteurs, une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs ESG. Ce FIA ne prend pas en compte les critères ESG dans sa politique d'investissement, tel que détaillé sur notre site internet (<https://epargne.humanis.com/entreprise/mon-information/notre-strategie-dinvestissement-socialement-responsable-isr>). En revanche, Humanis Gestion d'Actifs a mis en place un outil unifié de mesure des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance pour l'ensemble des fonds gérés sous sa responsabilité, qu'ils adoptent une Politique d'Investissement Socialement Responsable (ISR) ou non.

Humanis Gestion d'Actifs a ainsi développé depuis 2002 des outils d'analyse et de reporting de la gestion socialement responsable en utilisant des critères ESG.

Les actions sont notées par le score ESG, issu des notes E S et G attribué à chaque émetteur actions. Les obligations sont évaluées par le pourcentage du fonds investi dans des émetteurs évalués comme contribuant significativement 1) à la lutte contre le changement climatique ou 2) à l'amélioration de la santé dans le monde. Les Etats sont également évalués pour leur performance E S ou G. Les résultats sont accessibles au gérant qui est donc sensibilisé aux critères E, S et G. Cet outil permet un suivi interne de la performance ESG du FIA.

### Politique de sélection et évaluation des intermédiaires

Conformément au Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires intervenant au titre du service d'exécution des ordres et du service d'aide à la décision d'investissement, dont les principes sont affichés sur le site internet de son TCCP Inter Expansion - Fongepar dans la rubrique "Informations réglementaires".

### Service d'aide à la décision d'investissement

Conformément à l'article 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires. Dans le cadre de la gestion de ce FIA, Humanis Gestion d'Actifs a recours à des services d'aide à la décision d'investissement selon le mécanisme de la commission partagée. Conformément à l'article 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF, il est précisé que le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ainsi que la politique d'Humanis Gestion d'Actifs en la matière sont disponibles sur le site internet de son TCCP Inter Expansion - Fongepar sur le lien <https://epargne.humanis.com/salarie/informations-reglementaires>. Conformément au Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires intervenant au titre du service d'exécution des ordres et du service d'aide à la décision d'investissement, dont les principes sont affichés sur le site internet de son TCCP Inter Expansion - Fongepar dans la rubrique "Informations réglementaires".

### Informations sur les rémunérations

Ces informations sont disponibles sur notre site internet

<https://epargne.humanis.com/sites/default/files/docs/informations-remunerations.pdf>

### Effet de levier

Le fonds n'étant pas investi dans des contrats dérivés, l'information relative à l'exposition calculée selon la méthode brute et la méthode de l'engagement est inférieure à 100% (art. 109 du Règlement délégué (UE) N°231/2013).

## POURCENTAGE OPC INTERNE

Le pourcentage d'OPC internes détenus au 31/12/2015 est égal à 39,26 % de l'actif net.

## ACTIF MOYEN

	Part C	Total
Actif net moyen	4 894 308,22	4 894 308,22

## TABEAU RECAPITULATIF DES FRAIS FACTURES AU COURS DU DERNIER EXERCICE

	Part C
<b>Frais de fonctionnement et de gestion</b> dont : <ul style="list-style-type: none"><li>- frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds</li><li>- frais de fonctionnement et de gestion à la charge de l'entreprise</li></ul>	<b>0,78%</b>  0,78% 0,00%
<b>Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement</b> Ce coût se détermine à partir : <ul style="list-style-type: none"><li>- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement</li><li>- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion et l'OPC investisseur</li></ul>	<b>0,13%</b>  0,13% 0,00%
<b>Autres frais facturés à l'OPC</b> Ces autres frais se composent en : <ul style="list-style-type: none"><li>- commissions de surperformance</li><li>- frais de transaction</li></ul>	<b>0,02%</b>  0,00% 0,02%
<b>Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos</b>	<b>0,93%</b>
<b>Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos</b>	<b>0,00%</b>

*L'ensemble des frais est exprimé en % annualisé de l'actif moyen de l'OPC = Valeur moyenne sur l'exercice de l'actif calculé aux dates d'établissement de la VL.*

## ETATS FINANCIERS



**Fonds Commun de Placement d'entreprise  
RCS INTEREXPANSION A**

HUMANIS GESTION D'ACTIFS  
139 - 147 rue Paul Vaillant Couturier, 92240 MALAKOFF.

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels  
Exercice clos le 31/12/2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de la société de gestion du fonds **RCS INTEREXPANSION A**, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31/12/2015 sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement d'entreprise, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

## **1 – Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France, ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, 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 de l'OPC à la fin de cet exercice.

## 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 l'OPCVM 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 sans réserve, 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.

Fait à Paris, le

15 mai 2016

AUVECO

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

Représenté par Jean-Louis AUQUE



## BILAN ACTIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>4 650 794,50</b>	<b>5 154 012,29</b>
<b>Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>2 169 744,94</b>	<b>4 395 843,29</b>
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	2 105 716,47	4 395 843,29
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	64 028,47	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	0,00	0,00
<i>Autres titres de créances</i>	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>2 481 049,56</b>	<b>758 169,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 481 049,56	758 169,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
<b>Comptes financiers</b>	<b>4 021,93</b>	<b>2 546,02</b>
Liquidités	4 021,93	2 546,02
<b>Total de l'actif</b>	<b>4 654 816,43</b>	<b>5 156 558,31</b>

## BILAN PASSIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	4 629 152,43	5 042 711,38
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-5 591,80	55 770,99
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	27 960,85	54 202,47
<b>Total des capitaux propres</b>	4 651 521,48	5 152 684,84
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	3 294,95	3 873,47
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	3 294,95	3 873,47
<b>Comptes financiers</b>	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	4 654 816,43	5 156 558,31

(a) Y compris comptes de régularisation

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

## HORS-BILAN AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	67 626,59	98 818,27
Crédits d'impôt	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>Total (I)</b>	<b>67 626,59</b>	<b>98 818,27</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>Total (II)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I-II)</b>	<b>67 626,59</b>	<b>98 818,27</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-38 275,09	-41 887,13
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (V)	0,00	0,00
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV + V)</b>	<b>29 351,50</b>	<b>56 931,14</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (VI)	-1 390,65	-2 728,67
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV - V+ / - VI-VII)</b>	<b>27 960,85</b>	<b>54 202,47</b>

## REGLES ET METHODES COMPTABLES

---

Les comptes annuels sont présentés, conformément au Règlement CRC n° 2014-01 modifié, relatif au plan comptable des OPCVM. Ils intègrent la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur y compris les règles d'évaluation des actifs et des passifs. Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC. La nouvelle classification AIFM ne concerne que la terminologie et la répartition de la rubrique OPC à l'actif du bilan, le montant global des OPC demeurant inchangé.

Comme indiqué dans la note de présentation de l'Autorité des Normes Comptables, la terminologie et la répartition de la rubrique OPC à l'actif du bilan ont été modifiées comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante:

- La sous-rubrique « OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT ».
- La sous-rubrique « Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC cotés ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC non cotés ».
- La sous-rubrique « Autres organismes non européens » a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

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.

Les données de l'exercice 2014 ont été retraitées selon le règlement CRC modifié.

La devise de la comptabilité est l'Euro. La durée de l'exercice est de 12 mois.

### **EVENEMENT SIGNIFICATIF INTERVENU AU COURS DE L'EXERCICE :**

HUMANIS GESTION D'ACTIFS a changé de dépositaire. INTERFI a été remplacé par BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES depuis le mois de mars 2015.

## REGLES D'EVALUATION 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.

Lors de chaque valorisation, les actifs des FCPE sont évalués selon les principes suivants :

- Les actions, les obligations et valeurs assimilées françaises sont valorisées sur la base du cours de clôture.
- Les actions, les obligations et valeurs assimilées étrangères sont valorisées sur la base des cours de clôture, convertis en euros suivant le taux de change à Paris le jour de l'évaluation.
- Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière Valeur Liquidative connue.
- Les revenus des obligations et titres de créances négociables sont comptabilisés en intérêts courus.
- Les obligations sont valorisées en market to market, soit sur la base du prix Bid issu de Bloomberg (source BGN) à partir de moyennes contribuées, soit en l'absence de prix BGN, du prix d'un autre contributeur. En l'absence de prix sur une journée, le prix retenu est le dernier connu.
- Les acquisitions et les cessions de titres sont comptabilisées frais de négociation exclus et coupons courus exclus.
- Le résultat de l'exercice et le montant correspondant aux plus ou moins-values distribuables sont intégralement capitalisés.
- Les commissions de gestion Administrative et Financière sont calculées et provisionnées lors de chaque valeur liquidative.
- Ces frais recouvrent l'ensemble des frais supportés par le fonds : frais de gestion financière, frais de gestion administrative et comptable, frais de conservation, frais de distribution, honoraires du contrôleur légal des comptes, etc.  
Ils n'incluent pas les frais de transaction qui comprennent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse, etc.) et les commissions de mouvement facturées à l'OPCVM d'épargne salariale et perçues notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Ces frais sont imputés au compte de résultat du FCPE. Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au règlement.

- Titres non cotés :
  - **Titres de l'entreprise** : Conformément aux articles R.3332-22 et R.3332-23 du code du travail, les titres de capital ou donnant accès au capital de l'entreprise qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé font l'objet d'une évaluation régulière. La méthode d'évaluation des titres de capital émis par l'entreprise est le cas échéant validée par un expert indépendant.
  - **Autres titres** : Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.
- Titres de Créance Négociables : pour la valorisation des TCN, Humanis Gestion d'Actifs applique trois méthodes de valorisation en fonction de la maturité des instruments.
  - **TCN dont la maturité résiduelle est inférieure ou égale à 92 jours** :  
L'évaluation est faite au prix de revient, avec étalement de la décote ou sur cote, sur la durée restant à courir (principes de la méthode de linéarisation)
  - **TCN dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours** :  
Les TCN à taux fixes dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours sont valorisés au taux EURIBOR publié dans la Cote Officielle, plus ou moins une marge (spread) qui dépend de la qualité de l'émetteur.  
Les TCN à taux variables dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours sont valorisés en fonction d'une marge par rapport à l'EONIA, à partir des prix des contributeurs selon une périodicité hebdomadaire.
- Swaps de taux d'intérêt : les opérations de swaps de taux d'intérêt sont valorisées selon la méthode du coût de retournement. Pour un portefeuille donné, cette méthode consiste à contracter une opération fictive de swap de taux d'intérêt en sens inverse de celle réalisée par le portefeuille de manière à ce que cette opération vienne neutraliser la première opération.
- Le montant de la rubrique « capitalisation unitaire » dans le tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices est égal à la capitalisation unitaire relative au résultat et aux plus et moins-values nettes de l'exercice.
- Frais à la charge de l'entreprise : néant.



## EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>5 152 684,84</b>	<b>5 565 914,09</b>
Commission de souscription à la charge de l'entreprise	0,00	0,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	113 612,66	173 267,47
Souscriptions RSP	54 363,30	97 178,34
Souscriptions INTERESSEMENT	53 027,65	68 648,56
Souscriptions VOLONTAIRE	3 881,92	1 294,10
Souscriptions ABONDEMENT	0,00	0,00
Souscriptions ARBITRAGE	2 339,79	6 146,47
Souscriptions TRANSFERT	0,00	0,00
Souscriptions TRANSFERT EXTERNE	0,00	0,00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-603 133,67	-673 198,90
Rachats VOLONTAIRES DES SALARIES	-573 015,92	-641 518,27
Rachats ARBITRAGE	-30 117,75	-31 680,63
Rachats TRANSFERT EXTERNE	0,00	0,00
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	33 756,04	104 388,72
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-38 159,50	-44 400,25
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transaction	-852,14	-1 706,37
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-35 738,25	-28 511,06
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-10 269,98	25 468,27
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	25 468,27	53 979,33
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	29 351,50	56 931,14
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments (2)	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>4 651 521,48</b>	<b>5 152 684,84</b>

(2) Le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part de l'OPCVM (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou de performance)



## COMPLEMENTS D'INFORMATION

### > Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers

Désignation des valeurs	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées		
Total Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations et val. ass. nég. Marché rég. ou assi	728 599,43	15,66
Obligations et val. ass. nég. Marché non rég.	64 028,47	1,38
EMTN	1 377 117,04	29,61
Total Obligations et valeurs assimilées	2 169 744,94	46,65
Titres de créances		
Total Titres de créances	0,00	0,00
<b>Total ACTIF</b>	<b>2 169 744,94</b>	<b>46,65</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
Total Cessions	0,00	0,00
<b>Total PASSIF</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Total Autres opérations	0,00	0,00
<b>Total HORS BILAN</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

➤ Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	1 169 216,62	25,14	0,00	0,00	1 000 528,32	21,51	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 021,93	0,09
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

➤ Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors bilan

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	363 890,67	7,82	858 751,10	18,46	109 187,55	2,35	783 072,67	16,83	54 842,95	1,18
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	4 021,93	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

➤ Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Devise N	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

➤ Créances et dettes : ventilation par nature

	31/12/2015
<b>Créances</b>	
<b>Total créances</b>	
<b>Dettes</b>	
Commission de gestion administrative à payer	2 998,01
Honoraires CAC à payer	296,94
<b>Total dettes</b>	-3 294,95
<b>Total</b>	-3 294,95

## > Capitaux propres

### ■ Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	35 100,402	113 612,66
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-186 361,328	-603 133,67
Solde net des Souscriptions Rachats	-151 260,926	-489 521,01
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	1 438 624,534	

### ■ Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

### ■ Frais de gestion

	31/12/2015
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	<b>0,782</b>
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	<b>38 275,09</b>
<b>Commission de surperformance (frais variables)</b>	
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	

### ■ Engagements reçus et donnés

	31/12/2015
Garanties reçues par l'OPCVM	0,00
- dont garanties de capital	0,00
Autres engagements reçus	0,00
Autres engagements donnés	0,00

> Autres informations

■ Valeurs actuelles des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2015
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

■ Valeurs actuelles des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

■ Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	31/12/2015
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	1 826 360,42
Instruments financiers à terme	0,00
Total des titres du groupe	1 826 360,42

➤ Tableau d'affectation du résultat

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice					
	Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes		0	0	0	0

t	31/12/15	31/12/14
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	27 960,85	54 202,47
<b>Total</b>	<b>27 960,85</b>	<b>54 202,47</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	27 960,85	54 202,47
<b>Total</b>	<b>27 960,85</b>	<b>54 202,47</b>
<b>Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	0,00	0,00

➤ Affectation des distributions afférentes au plus et moins-values nettes

	Date	Libellé part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2015	31/12/2014
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-5 591,80	55 770,99
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-5 591,80</b>	<b>55 770,99</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-5 591,80	55 770,99
<b>Total</b>	<b>-5 591,80</b>	<b>55 770,99</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

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

	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
<b>Actif net</b>					
en EUR	5 662 312,21	6 361 373,51	5 565 914,09	5 152 684,84	4 651 521,48
<b>Nombre de titres</b>					
Part C	1 849 016,37900	2 006 092,63800	1 745 306,56400	1 589 885,46000	1 438 624,53400
<b>Valeur liquidative unitaire</b>					
Part C EUR	3,062	3,171	3,189	3,241	3,233
<b>Capitalisation unitaire</b>					
en EUR	0,07	0,04	0,07	0,06	0,01



> Inventaire

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
ESPAGNE 2.75% 31/10/2024	EUR	50 000	54 842,95	1,18
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>54 842,95</b>	<b>1,18</b>
DEXIA MUN AG 2.75PCT 10-250116	EUR	52 000	53 426,36	1,15
CARRÉF E3M 160416	EUR	250 000	250 907,03	5,39
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>304 333,39</b>	<b>6,54</b>
BTP 4.50% 01/02/2020	EUR	312 000	369 423,09	7,94
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>369 423,09</b>	<b>7,94</b>
<b>TOTAL Obligations et val. ass. négo. Marché rég. ou assi</b>			<b>728 599,43</b>	<b>15,66</b>
INTESA SAN TF/TV 10/02/20	EUR	60 000	64 028,47	1,38
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>64 028,47</b>	<b>1,38</b>
<b>TOTAL Obligations et val. ass. négo. Marché non rég.</b>			<b>64 028,47</b>	<b>1,38</b>
DAIMLER E3R 16	EUR	200 000	200 075,00	4,30
ALLIANZ 4% 13/11/2016 EMTN	EUR	200 000	207 843,89	4,47
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>407 918,89</b>	<b>8,77</b>
TELEFONICA 4.75 02/2017	EUR	100 000	109 187,55	2,35
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>109 187,55</b>	<b>2,35</b>
AIFP E3R 06172016	EUR	200 000	199 925,18	4,30
BNPPARIS 3.5 070316	EUR	300 000	310 464,31	6,67
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>510 389,49</b>	<b>10,97</b>
UNICREDITO Eurib3 02/20 *EUR	EUR	100 000	100 400,68	2,16
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>100 400,68</b>	<b>2,16</b>
MORGAN C&C Eurib3 01/20 *EUR	EUR	100 000	100 113,08	2,15
WELLS FARG Eurib3 06/20 *EUR	EUR	150 000	149 107,35	3,21
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>249 220,43</b>	<b>5,36</b>
<b>TOTAL EMTN</b>			<b>1 377 117,04</b>	<b>29,61</b>
CNP ASSUR OBLIG R	EUR	500	112 225,00	2,41
HGA SOUVERAIN 5-7 ISR	EUR	30	119 897,70	2,58
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>232 122,70</b>	<b>4,99</b>
<b>TOTAL FiVG réservé Non Professionnels</b>			<b>232 122,70</b>	<b>4,99</b>
Amundi Oblig 5-7	EUR	450	217 183,50	4,67
SICAV MONEXPANSION	EUR	698	1 706 462,72	36,68
NATIXIS SOUVERAINS EURO 5-7	EUR	64	325 280,64	6,99
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 248 926,86</b>	<b>48,34</b>
<b>TOTAL OPCVM</b>			<b>2 248 926,86</b>	<b>48,34</b>
COMPTE COURANT BP2S	EUR	4 021,93	4 021,93	0,09
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>4 021,93</b>	<b>0,09</b>
<b>TOTAL Trésorerie disponible</b>			<b>4 021,93</b>	<b>0,09</b>
Frais CaC a rec N	EUR	-296,94	-296,94	-0,01
Frais tot enc sal	EUR	-2 998,01	-2 998,01	-0,06
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>-3 294,95</b>	<b>-0,07</b>
<b>TOTAL Provisions</b>			<b>-3 294,95</b>	<b>-0,07</b>
<b>TOTAL Trésorerie</b>			<b>726,98</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE TITRE</b>			<b>4 651 521,48</b>	<b>100,00</b>

Date	Nombre de parts en circulation	Valeur Nette d'Inventaire par Part (EUR)
------	--------------------------------	--

Date		Nombre de parts en circulation	Valeur Nette d'Inventaire par Part (EUR)
31/12/15	Parts de Classe C	1 438 624,53400	3,233

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTFEUILLE</b>	<b>4 650 794,50</b>	<b>99,98</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	2 169 744,94	46,65
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPCVM	2 481 049,56	53,33
OPTIONS		
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-3 294,95</b>	<b>-0,07</b>
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>4 021,93</b>	<b>0,09</b>
DISPONIBILITES	4 021,93	0,09
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>4 651 521,48</b>	<b>100,00</b>

