

# Rapport annuel 2015

> RCS  
INTEREXPANSION B  
FCPE 1665



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 SECTORIELLE HORS OPC EN %.....	9
REPARTITION GEOGRAPHIQUE HORS OPC EN % .....	9
REPARTITION PAR SUPPORT TAUX EN % DE L'ACTIF.....	9
PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU FONDS.....	10
CONJONCTURE ECONOMIQUE.....	11
MOT DU GERANT .....	18
AUTRES INFORMATIONS .....	21
POURCENTAGE OPC INTERNE .....	22
ACTIF MOYEN .....	22
TABLEAU RECAPITULATIF DES FRAIS FACTURES AU COURS DU DERNIER EXERCICE .....	22
<b>ETATS FINANCIERS .....</b>	<b>23</b>



## SYNTHESE DU FONDS AU 31/12/2015

---

**Date de 1ère VL :** 31/12/1990

**Durée recommandée de placement :**  
> 5 ans

**Forme juridique :** FCPE

**Fonds multi-parts :** NON

**Classification AMF :** Diversifié

**N°AMF :** FCE19850077

**Devise :** Euro

**Commissaire aux comptes :**  
KPMG

**Indice de référence :**  
25% EONIA  
45% EURO STOXX 50 NR EUR  
25% EuroMTS 5-7 ans  
5% MSCI WORLD ex EMU NR EUR

### Chiffres Clés

> **Actif net du portefeuille :**  
0,94 M€

> **Valeur liquidative de la part :**  
5,915 €  
+ haut sur 12 mois : 6,357 €  
+ bas sur 12 mois : 5,589 €

**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 B** », de classification « **Diversifiés** » a pour objectif de gestion d'obtenir, sur la durée de placement recommandée, une performance au moins égale à celle de son indicateur de référence.

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

1. Pour la partie «Taux» :
  - 25% EURO MTS 5-7 ans (indice - coupons 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) ;
  - 25% EONIA capitalisé (Indice monétaire au jour le jour de la zone euro) ;
2. Pour la partie « Actions » :
  - 45% EUROSTOXX 50 (indice - dividendes nets réinvestis/ cours de clôture - représentatif des 50 plus importantes capitalisations du marché actions de la zone euro) ;
  - 5% MSCI WORLD, ex EMU libellé en euros (indice - dividendes nets réinvestis / cours de clôture - des marchés mondiaux hors zone euro).

### Caractéristiques essentielles du FCPE :

La stratégie d'investissement reposera sur un choix d'allocation entre différentes classes d'actifs: actions, produits de taux (obligations et monétaires) et sur un choix de valeurs à l'intérieur de chaque classe. Cette stratégie d'investissement s'appuie sur les décisions d'un comité trimestriel propre à la société de gestion qui définit le cadre macro-économique, les prévisions à court et moyen terme concernant les taux d'intérêt et les marchés actions.

Le FCPE a un style de gestion discrétionnaire qui repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, produits de taux) et sur la sélection des valeurs.

L'actif net du fonds est exposé entre 40% et 60% maximum sur les marchés d'actions de la zone euro, et/ou en dehors de la zone euro et entre 40 % et 60 % aux marchés de taux de la zone euro, et/ou en dehors de la zone euro.

La partie taux du fonds est investie en produits de taux libellés en euro : obligations et titres de créances à taux fixes et/ou à taux variables et/ou indexés et/ou convertibles.

Les titres de créances négociables et obligations et/ou émetteurs pouvant bénéficier d'une notation inférieure à Baa3 (Moody's) et/ou BBB- (Fitch) ou ne pouvant bénéficier de notation ne représenteront pas plus de 10% de l'actif net du fonds.

La société de gestion 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.

Une part de 10% maximum de l'actif net peut être affectée à des valeurs ne faisant pas partie de la zone euro.

Le fonds peut être investi jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPC, de FIA et/ou de fonds d'investissement de droit étranger.

Le FCPE peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés et de gré à gré via des instruments financiers à terme, afin de couvrir ou d'exposer le portefeuille au marché de taux, de change et d'actions.

**Affectation des sommes distribuables :** Capitalisation

**Durée de placement recommandée :** 5 ans

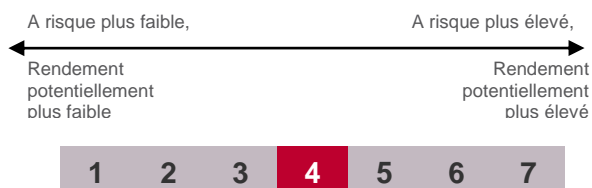
Cette durée ne tient pas compte de la durée légale de blocage de votre épargne ou de départ à la retraite – sauf cas de déblocage anticipés prévus par le Code du travail.

**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 rachats : 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).

## PROFIL DE RISQUE ET RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Cette catégorie 4 a été déterminée à partir de l'amplitude des variations de la valeur liquidative constatée sur 5 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 fonds. La catégorie de risque associée à ce FCPE n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Le niveau moyen de risque du fonds reflète la gestion équilibrée du FCPE entre les supports taux et les supports actions.

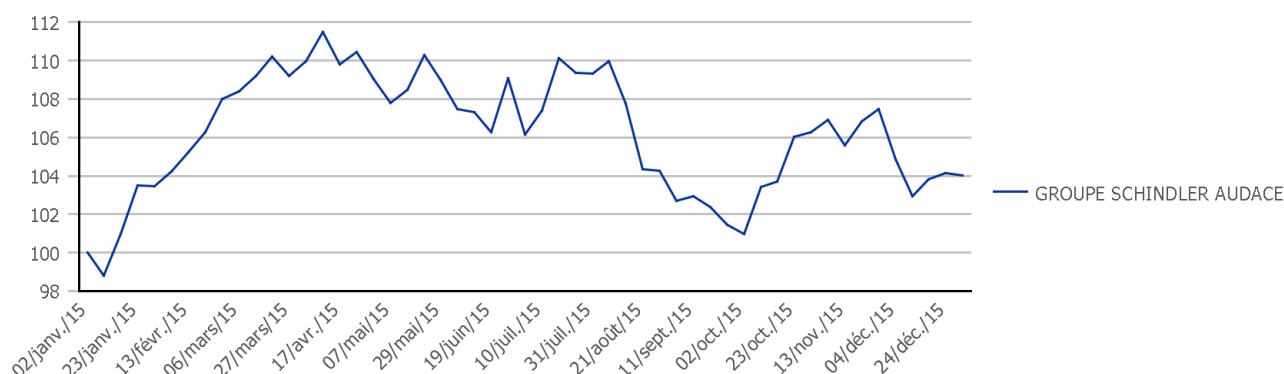
Les risques suivants non pris en compte dans l'indicateur peuvent avoir un impact à la baisse sur la valeur liquidative du fonds :

**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.

# 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 B	3,81	20,05	19,83	10,42
Indice de référence	4,35	21,44	23,70	20,58

### PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
RCS INTEREXPANSION B	3,81	6,28	3,68	1,00
Indice de référence	4,35	6,69	4,34	1,89

### PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
RCS INTEREXPANSION B	3,81	3,90	11,31	7,09	-6,79	-3,23
Indice de référence	4,35	5,82	9,98	10,56	-7,88	-1,39

Depuis le 01/01/2014, l'indicateur de référence est calculé dividendes nets réinvestis.

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

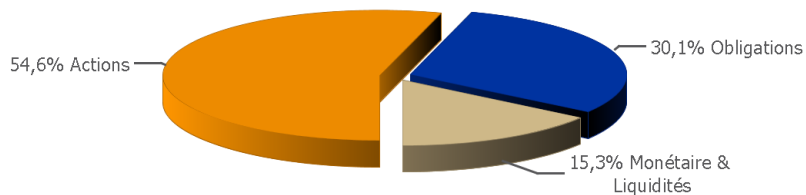
## ANALYSE DU RISQUE

### RATIO DE RISQUE

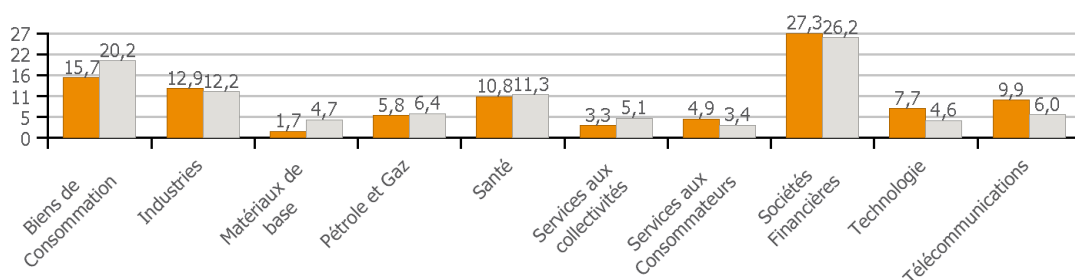
	1 an	3 ans	5 ans
<b>Volatilité annualisée</b>			
Portefeuille (en %)	11,00	8,81	10,13
Indice de référence (en %)	11,14	9,17	10,32
Tracking error (en %)	1,84	1,76	2,24
Ratio de Sharpe	0,36	0,72	0,34
Ratio d'information	-0,29	-0,23	-0,30



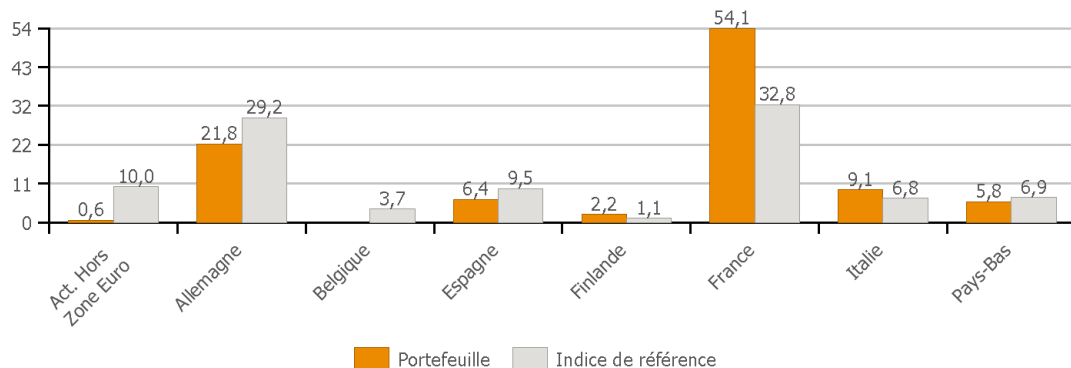
## ALLOCATION D'ACTIF



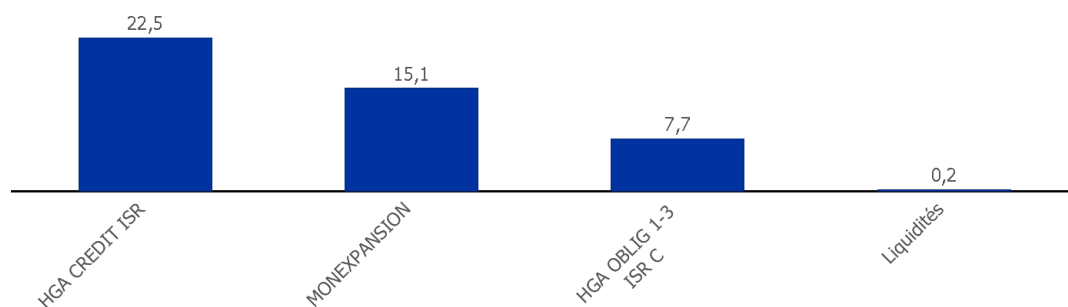
## REPARTITION SECTORIELLE HORS OPC EN %



## REPARTITION GEOGRAPHIQUE HORS OPC EN %



## REPARTITION PAR SUPPORT TAUX EN % DE L'ACTIF



## PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU FONDS

Achats		Ventes	
MONEXPANSION	OPC Monétaire	MONEXPANSION	OPC Monétaire
LYXOR UCITS EUR ST50	OPC Actions	LYXOR UCITS EUR ST50	OPC Actions
ISH ETF EUROSTK 50	OPC Actions	HGA CREDIT ISR	OPC Obligataire
LYXOR LEV CAC 40	OPC Actions	LYXOR LEV CAC 40	OPC Actions
HGA CREDIT ISR	OPC Obligataire	HGA OBLIG 1-3 ISR C	OPC Obligataire
UNICREDIT	Action	ISH ETF EUROSTK 50	OPC Actions
BNP PARIBAS	Action	INTER ACTIONS MONDE	OPC Actions
LAFARGE - OLD	Action	IMERYS	Action
NOKIA	Action	GEMALTO	Action
SANOFI	Action	BAYER	Action

### 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).

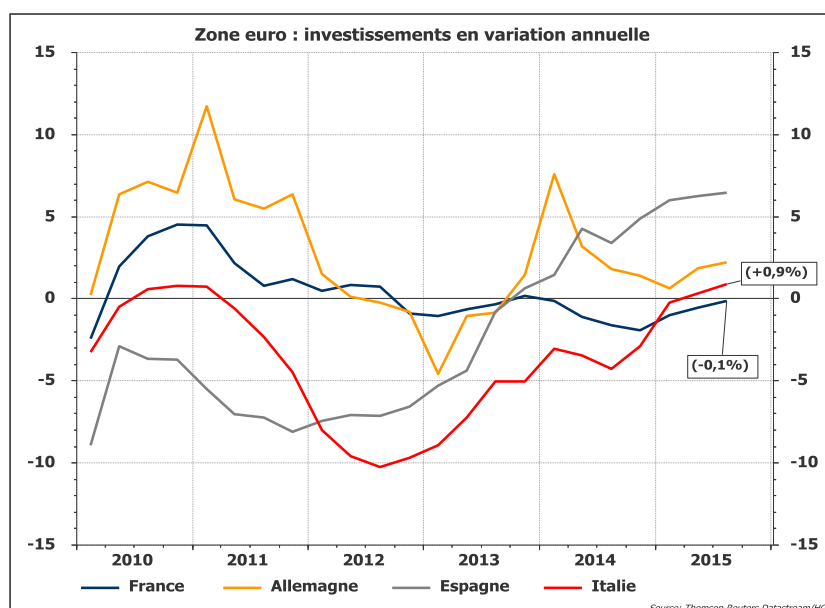
Ces nouvelles sources de revenu n'ont pas créé de surenchère sur les prix, l'idée étant bien le partage. Elles n'apparaissent pas, non plus, dans les recettes fiscales puisqu'elles restent, pour le moment, souterraines. Pour autant, ce supplément de rémunération a permis de maintenir les dépenses des 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.

### POLITIQUE DE PLACEMENT ACTIONS

#### Choix d'allocations

Sur les fonds diversifiés, nous favorisons la partie actions en renforçant de 5% d'actif notre allocation dès la fin janvier, suite à la mise en place du quantitative easing de la BCE.

Début août, nous préférons prendre des profits suite à la dévaluation du yuan du gouvernement chinois.

Nous remettons en place cette surpondération fin novembre dans la conviction d'assouplissement durable de la politique monétaire européenne, de poursuite de fondamentaux positifs pour l'économie européenne (Euro et pétrole faibles) même si l'environnement international ralentit.

#### Choix sectoriels

Sur 2015, la majorité des secteurs sont en hausse à l'exception des secteurs liés aux matières premières (produits de base, énergie, services collectifs et chimie) et la banque.

Les thématiques « des valeurs dollar » et « visibilité des résultats » portent les meilleures performances sectorielles. Les valeurs de consommation (agro-alimentaire, distribution spécialisée et biens de consommation) largement implantées au niveau international, ainsi que la pharmacie très présente aux Etats Unis profitent d'un Euro faible.

Les opérations de fusions-acquisitions sont également un élément déterminant et significatif de l'année 2015, qui affichent des records supérieurs à l'année 2007 au niveau mondial.

Les valeurs énergétiques sont sous-représentées dans notre gestion en 2015.

Le prix du baril de pétrole (de 66\$ à 37\$ environ) est à nouveau impacté par un excès d'offre, entretenu par l'Arabie qui ne baisse pas ses quotas de production, le retour de l'Iran en acteur majeur, et par des anticipations de baisse de la demande énergétique liée au ralentissement chinois. Le secteur Energie perd 4% sur 2015, nous sommes principalement investis sur les grandes compagnies pétrolières telles que Total ou Eni, qui après avoir drastiquement réduit leurs investissements, entament des réductions de coûts opérationnels importants. Les services collectifs (-5%) souffrent des prix du Gaz et de l'électricité durablement bas. Nous favorisons principalement Engie (ex GDF Suez) suite à sa réorganisation et à l'accord obtenu en Belgique sur la taxe nucléaire.

Les valeurs de consommation sensibles au dollar affichent plus de 20% de hausse. Malgré une croissance organique plus faible que l'an passé, liée au ralentissement dans les pays émergents, les croissances de résultats sont toujours satisfaisantes grâce à un effet devise positif. Nous sommes prudents sur ces secteurs défensifs où les valorisations se tendent souvent à plus de 25 fois les bénéfices. Nos investissements portent sur Unilever, l'Oréal, Heineken et LVMH. Nous allégeons Adidas (+56%) après une forte performance et jugée maintenant quelque peu survalorisée.

Autre secteur bien orienté, la pharmacie (+17%). Là encore, les résultats sont soutenus par l'effet devise mais la pression sur les prix aux Etats unis, atténue les perspectives futures d'amélioration de marges et de résultats. L'activité de fusions acquisitions soutient encore le secteur cette année à l'instar du rapprochement de plus de 180Mds\$ entre Pfizer et Allergan. Nous sommes présents sur Sanofi, Shire en Grande Bretagne et Korian dans la gestion des maisons de retraites qui accroît sa présence en Allemagne par une acquisition.

Le secteur financier est partagé entre la bonne performance de l'assurance (+16%) et la mauvaise des banques (-5%). Le premier a été favorisé par l'assouplissement du régulateur sur Solvency2 en cours d'année, et des taux durablement bas qui favorisent les souscriptions des particuliers en assurance-vie. Nous allégeons Scor après une performance de 36%, pour investir dans le réassureur allemand MunichRe. Le second souffre de baisse de rentabilité des fonds propres, d'une moindre activité de marché et ne profite pas encore de la reprise du crédit qui nous avait incités à renforcer le secteur jusqu'à une position neutre. L'extension du Quantitative Easing de la BCE entretient des taux durablement bas mais des taux de dépôts négatifs. Les augmentations de capital sur Santander et Deutsche Bank pèsent sur le secteur mais peu sur notre portefeuille qui en est absent ou peu présent. Nous investissons dans les banques de détails françaises (BNP, Crédit Agricole, Société Générale), Intesa en Italie et ING en Hollande qui a cédé son activité assurance.

Au sein des valeurs cycliques, nous sous représentons les biens d'équipements industriels faute d'investissements en Europe et de surcapacités en Chine, nous sommes neutres sur l'automobile (+13%) qui après un début d'année « en fanfare » a souffert à partir de l'été du ralentissement en Chine puis du scandale Volkswagen. Nous favorisons davantage les valeurs européennes telles que Mélia (+37%) dans l'hôtellerie espagnole, ou Saint Gobain dans la construction qui devrait profiter des hausses de permis de construire en Europe. Nous surpondérons la technologie à travers Infineon dans les semi-conducteurs, bien positionné pour profiter de l'essor des objets connectés et Nokia dans les équipements de réseaux télécoms suite au rachat d'Alcatel. Dans le marché toujours en croissance du paiement électronique, nous arbitrons progressivement Ingenico (à nouveau 33% cette année) vers la filiale d'Atos, Worldline qui accroît sa présence en Europe par le rapprochement avec Equens.

Dans le secteur des Médias, notre portefeuille a souffert du changement de perspectives de croissance (de 0% à -2%) de l'éditeur britannique Pearson qui a été lourdement sanctionné par une baisse de 38% sur l'année.

Enfin, nous surpondérons le secteur des opérateurs télécoms européens (+10%) dont les résultats se redressent enfin et qui est toujours animé par des rapprochements avérés ou supposés. Nous sommes investis dans Iliad, qui confirme ses marges dans le haut débit, renforce sa position d'outsider dans le mobile et profitera de tous rapprochements en France, dans Telecom Italia (+33%) convoitée par Bolloré et X.Niel qui montent dans son capital, mais également dans Deutsche Telekom (+26%) qui bénéficie de la consolidation à trois opérateurs en Allemagne. Orange et Bouygues font aussi partie de nos investissements.

## **POLITIQUE DE PLACEMENT TAUX**

Nous avons construit notre portefeuille autour des 3 thématiques suivantes :

- Maintien de la sensibilité du portefeuille
- Surpondération en Irlande, Portugal et Italie
- Réduction de la part des obligations d'entreprises

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 allégé nos positions directes en obligations privées.

## 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 49,75 % de l'actif net.

## ACTIF MOYEN

	Part C	Total
Actif net moyen	965 098,81	965 098,81

## 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>0,85%</b>  0,85% 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>0,27%</b>  0,27% 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>0,35%</b>  0,00% 0,35%
<b>Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos</b>	<b>1,47%</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







**KPMG Audit**  
Tour EQHO  
2 Avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33(0)1 55 68 68 68  
Télécopie : +33(0)1 55 68 73 00  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

**Fonds Commun de Placement d'Entreprise**  
**RCS INTER EXPANSION B**

**Rapport du commissaire aux comptes**  
**sur les comptes annuels**  
**Exercice clos le 31 décembre 2015**



**KPMG Audit**  
Tour EQHO  
2 Avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33(0)1 55 68 68 68  
Télécopie : +33(0)1 55 68 73 00  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

## **Fonds Commun de Placement d'Entreprise RCS INTER EXPANSION B**

139/147, rue Paul Vaillant Couturier – 92240 Malakoff

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

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

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

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

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

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note « Annexe » des règles et méthodes comptables, concernant l'incidence du changement de réglementation comptable sur la présentation des comptes annuels.

## **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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **3 Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 18 mai 2016

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.



Isabelle Goalec  
Associée

## 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>938 232,00</b>	<b>913 286,66</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>387 878,93</b>	<b>415 385,16</b>
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	387 878,93	415 385,16
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations 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>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>550 353,07</b>	<b>497 901,50</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	507 711,87	497 901,50
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	42 641,20	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>272,06</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>272,06</b>	<b>0,00</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>2 513,33</b>	<b>1 751,29</b>
<b>Liquidités</b>	<b>2 513,33</b>	<b>1 751,29</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>941 017,39</b>	<b>915 037,95</b>

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

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	900 898,82	866 095,01
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
<b>Report à nouveau (a)</b>	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	34 459,89	41 376,05
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	4 811,43	6 706,08
<b>Total des capitaux propres</b>	940 170,14	914 177,14
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	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>	847,25	860,81
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	847,25	860,81
<b>Comptes financiers</b>	0,00	0,00
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	0,00
<b>Emprunts</b>	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	941 017,39	915 037,95

(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	12 966,38	15 069,19
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
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>12 966,38</b>	<b>15 069,19</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>12 966,38</b>	<b>15 069,19</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (VI)	-8 221,29	-8 092,35
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>4 745,09</b>	<b>6 976,84</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	66,34	-270,76
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>4 811,43</b>	<b>6 706,08</b>

## REGLES ET METHODES COMPTABLES

---

Les comptes annuels sont présentés, conformément au Règlement CRC n° ANC 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.

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>914 177,14</b>	<b>966 254,24</b>
Commission de souscription à la charge de l'entreprise	512,71	411,37
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	76 283,75	52 615,13
Souscriptions RSP	4 740,37	4 394,10
Souscriptions INTERESSEMENT	46 529,38	36 731,72
Souscriptions VOLONTAIRE	0,00	0,00
Souscriptions ABONDEMENT	0,00	0,00
Souscriptions ARBITRAGE	25 014,00	11 489,31
Souscriptions TRANSFERT	0,00	0,00
Souscriptions TRANSFERT EXTERNE	0,00	0,00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-83 337,49	-139 618,61
Rachats VOLONTAIRES DES SALARIES	-78 766,66	-129 054,45
Rachats ARBITRAGE	-4 570,83	-10 564,16
Rachats TRANSFERT EXTERNE	0,00	0,00
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	56 420,95	64 073,74
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-18 850,37	-16 676,02
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	-3 354,76	-3 790,59
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-6 426,88	-16 068,96
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	73 223,78	79 650,66
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	79 650,66	95 719,62
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	4 745,09	6 976,84
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>940 170,14</b>	<b>914 177,14</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		
Total Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
Total Titres de créances	0,00	0,00
<b>Total ACTIF</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</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	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
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	2 513,33	0,27
<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	0,00	0,00	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	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	2 513,33	0,27	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 CHF	% CHF	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	2 509,89	0,27	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>	
Coupons et dividendes à recevoir	272,06
<b>Total créances</b>	<b>272,06</b>
<b>Dettes</b>	
Commission de gestion administrative à payer	-606,97
Honoraires CAC à payer	-240,28
<b>Total dettes</b>	<b>-847,25</b>
<b>Total</b>	<b>-575,19</b>

➤ Capitaux propres

▪ Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	12 282,534	76 796,46
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-13 770,103	-83 337,49
Solde net des Souscriptions Rachats	-1 487,569	-6 541,03
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	158 946,167	

▪ Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	512,71
Montant des commissions de souscription perçues	512,71
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	512,71
Montant des commissions de souscription acquises	512,71
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

▪ Frais de gestion

	31/12/2015
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	<b>0,852</b>
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	<b>8 221,29</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	467 759,08
Instruments financiers à terme	0,00
Total des titres du groupe	467 759,08



➤ 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

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/15	31/12/14
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	4 811,43	6 706,08
<b>Total</b>	<b>4 811,43</b>	<b>6 706,08</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	4 811,43	6 706,08
<b>Total</b>	<b>4 811,43</b>	<b>6 706,08</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 au plus et moins-values nettes**

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	34 459,89	41 376,05
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>34 459,89</b>	<b>41 376,05</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	34 459,89	41 376,05
<b>Total</b>	<b>34 459,89</b>	<b>41 376,05</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

➤ 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	970 676,59	1 020 014,50	966 254,24	914 177,14	940 170,14
<b>Nombre de titres</b>					
Part C	210 980,33900	207 039,54700	176 193,85800	160 433,73600	158 946,16700
<b>Valeur liquidative unitaire</b>					
Part C EUR	4,601	4,927	5,484	5,698	5,915
<b>Capitalisation unitaire</b>					
en EUR	0,04	0,05	0,33	0,29	0,24

> Inventaire

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
HOLCIM LTD-REG	CHF	54	2 509,89	0,27
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>2 509,89</b>	<b>0,27</b>
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	654	10 915,26	1,16
INFINEON TECHNOLOGIES N	EUR	443	5 982,72	0,64
DAIMLER AG	EUR	180	13 964,40	1,49
SAP SE	EUR	153	11 227,14	1,19
SIEMENS A.G.	EUR	125	11 235,00	1,20
ALLIANZ SE	EUR	79	12 920,45	1,37
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGSGESELLSCHAFT AG	EUR	24	4 429,20	0,47
BAYER AKTIENGESSELLSCHAFT	EUR	120	13 896,00	1,48
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>84 570,17</b>	<b>9,00</b>
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A	EUR	1 077	7 257,90	0,77
BANCO SANTANDER S.A	EUR	1 672	7 620,98	0,82
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA	EUR	111	3 517,59	0,37
TELEFONICA S.A.	EUR	634	6 488,99	0,69
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>24 885,46</b>	<b>2,65</b>
NOKIA OYJ	EUR	1 279	8 435,01	0,90
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>8 435,01</b>	<b>0,90</b>
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	492	5 352,96	0,57
AIR LIQUIDE	EUR	41	4 249,65	0,45
CARREFOUR	EUR	153	4 077,45	0,43
TOTAL	EUR	446	18 404,19	1,96
L'OREAL	EUR	39	6 056,70	0,64
BOUYGUES	EUR	146	5 335,57	0,57
SANOFI	EUR	250	19 650,00	2,06
AXA	EUR	473	11 933,79	1,27
DANONE	EUR	141	8 781,48	0,93
LVMH LOUIS VUITTON MOET HENNESSY	EUR	51	7 389,90	0,79
SODEXO	EUR	32	2 884,48	0,31
MICHELIN	EUR	58	5 098,20	0,54
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	44	5 062,20	0,54
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	118	6 202,08	0,66
UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	21	4 922,40	0,52
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	238	9 484,30	1,01
VINCI	EUR	109	6 446,26	0,69
ZODIAC AEROSPACE	EUR	102	2 241,45	0,24
VIVENDI	EUR	436	8 658,96	0,92
SOCIETE GENERALE	EUR	180	7 662,60	0,82
BNP PARIBAS	EUR	312	16 295,76	1,73
RENAULT	EUR	77	7 132,51	0,76
ORANGE	EUR	329	5 094,57	0,54
ILIAD	EUR	38	8 360,00	0,89
ENGIE (GDF SUEZ)	EUR	414	6 758,55	0,72
ARKEMA	EUR	37	2 389,83	0,25
KORIAN-MEDICA	EUR	97	3 266,96	0,35
WORLDLINE	EUR	169	4 034,03	0,43
TOTAL DO 2015	EUR	446	0,00	0,00
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>203 226,83</b>	<b>21,59</b>
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	2 923	9 026,22	0,96
ENEL ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SP	EUR	1 520	5 915,84	0,63
ENI SPA	EUR	305	4 209,00	0,45
TELECOM ITALIA SPA	EUR	6 532	7 675,10	0,82

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
UNICREDIT SPA	EUR	1 655	8 498,43	0,90
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>35 324,59</b>	<b>3,76</b>
HEINEKEN NV	EUR	37	2 914,49	0,31
UNILEVER CVA	EUR	237	9 504,89	1,01
AIRBUS GROUP SE	EUR	104	6 448,00	0,69
ING GROEP NV CVA	EUR	808	10 059,60	1,07
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>28 926,98</b>	<b>3,08</b>
<b>TOTAL Actions et val. ass. négo. Marché rég. ou assimilé</b>			<b>387 878,93</b>	<b>41,25</b>
INTER ACTIONS MONDE	EUR	280	42 641,20	4,54
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>42 641,20</b>	<b>4,54</b>
<b>TOTAL FIVG certains Investisseurs</b>			<b>42 641,20</b>	<b>4,54</b>
HGA CREDIT ISR	EUR	357	211 344,00	22,47
HGA OBLIG 1-3 ISR C	EUR	636	71 976,12	7,66
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>283 320,12</b>	<b>30,13</b>
<b>TOTAL FIVG réservé Non Professionnels</b>			<b>283 320,12</b>	<b>30,13</b>
SICAV MONEXPANSION	EUR	58	141 797,76	15,09
LYXOR UCITS EURO STOXX 50	EUR	850	27 557,00	2,93
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>169 354,76</b>	<b>18,02</b>
ISHARES EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	EUR	1 663	55 036,99	5,85
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>55 036,99</b>	<b>5,85</b>
<b>TOTAL OPCVM</b>			<b>224 391,75</b>	<b>23,87</b>
COMPTE COURANT BP2S	EUR	2 513,33	2 513,33	0,27
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 513,33</b>	<b>0,27</b>
<b>TOTAL Trésorerie disponible</b>			<b>2 513,33</b>	<b>0,27</b>
Frais CaC a rec N	EUR	-240,28	-240,28	-0,03
Frais tot enc sal	EUR	-606,97	-606,97	-0,06
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>-847,25</b>	<b>-0,09</b>
TOTAL	EUR	446	272,06	0,03
<b>TOTAL Autres pays</b>			<b>272,06</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTAL Provisions</b>			<b>-575,19</b>	<b>-0,06</b>
<b>TOTAL Trésorerie</b>			<b>1 938,14</b>	<b>0,21</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE TITRE</b>			<b>940 170,14</b>	<b>100,00</b>

Date		Nombre de parts en circulation	Valeur Nette d'Inventaire par Part (EUR)
31/12/15	Parts de Classe C	158 946,16700	5,915

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTFEUILLE</b>	<b>938 232,00</b>	<b>99,79</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	387 878,93	41,26
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPCVM	550 353,07	58,53
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>272,06</b>	<b>0,03</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-847,25</b>	<b>-0,09</b>
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>2 513,33</b>	<b>0,27</b>
DISPONIBILITES	2 513,33	0,27
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>940 170,14</b>	<b>100,00</b>

