

# **FCPE AVENIR PATRIMOINE ES**

**Rapport de gestion  
du 01/07/2015 au 30/06/2016**

**Conseil de surveillance 2016**

# PRÉSENTATION DES INTERVENANTS

---

## **Société de gestion**

### **NATIXIS ASSET MANAGEMENT**

N° d'Agrément AMF GP-90-009 - N° RCS PARIS 329 450 738  
21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris

## **Teneur de comptes conservateur de parts**

### **NATIXIS INTEREPARGNE**

N° RCS PARIS 692 012 669  
30 avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris

## **Dépositaire**

### **CACEIS BANK FRANCE**

N° RCS PARIS 692 024 722  
1-3 place Valhubert - 75013 Paris

## **Commissaire aux comptes**

### **PWC SELLAM**

63 rue de Villiers - Crystal Park - 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **Déléataire comptable**

### **CACEIS FUND ADMINISTRATION**

N° RCS PARIS 420 929 481  
1-3 place Valhubert - 75013 Paris

**Ce document annuel est établi sous la responsabilité de la société de gestion, Natixis Asset Management.**

# SOMMAIRE

---

	Page
■ ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
■ MARCHÉ DE TAUX	8
■ MARCHÉ DES ACTIONS	9
■ ÉVOLUTION DES MARCHÉS	12
■ PRÉSENTATION DU FCPE	13
■ INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES	14
■ GESTION FINANCIÈRE	17
■ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	27
■ COMPTES ANNUELS	29
■ ANNEXE (S)	46

## CONTACTS :

Fructi Ligne : 02 31 07 74 00  
(Coût d'un appel téléphonique non surtaxé)  
[www.interepargne.natixis.com](http://www.interepargne.natixis.com)

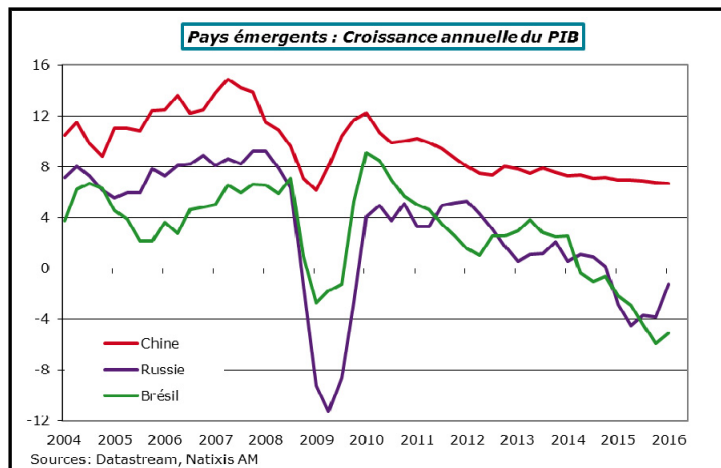
# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'économie mondiale a ralenti sur l'année écoulée enregistrant ainsi une faible croissance. Les pays développés n'ont pas réussi à contrebalancer le ralentissement des pays émergents. Dans un contexte de recul du prix des matières premières et d'absence de tensions sur l'appareil productif et le marché de l'emploi, les taux d'inflation sont restés faibles dans la plupart des économies justifiant le maintien de politiques monétaires très accommodantes, voire plus accommodantes comme en zone Euro ou au Japon. Les taux longs souverains se sont ainsi détendus sur l'année écoulée alors que les marchés boursiers ont connu trois épisodes de forte volatilité : le premier à l'été 2015, avec les craintes de sortie de la Grèce de la zone Euro puis les inquiétudes concernant l'économie chinoise, le second en janvier et février 2016, la Chine étant de nouveau au cœur des préoccupations et générant des doutes sur la croissance mondiale, enfin en juin 2016, avec la forte incertitude liée à la perspective d'une sortie du Royaume Uni de l'Union européenne (Brexit).

## ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

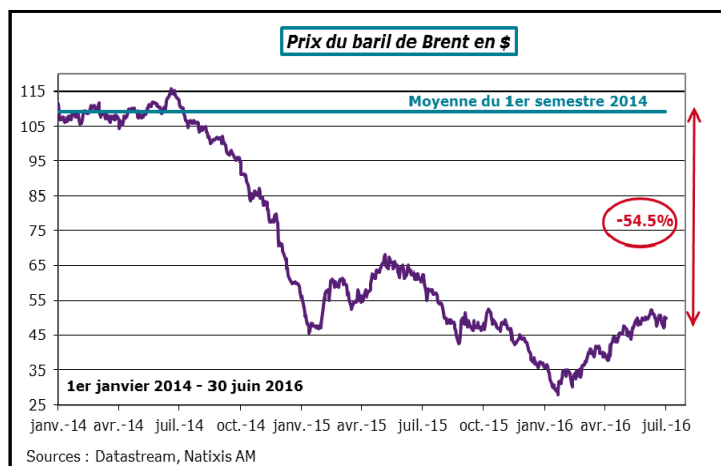
### L'économie chinoise a continué de ralentir.

Celle-ci poursuit le rééquilibrage de sa croissance vers le secteur des services et de la consommation, et non plus le secteur manufacturier et l'investissement comme par le passé, afin de disposer d'une croissance plus soutenable à long terme. Cette longue transition s'opère dans un contexte d'endettement élevé et en forte progression des entreprises, ce qui fait courir un risque sur la stabilité du système bancaire. Afin d'éviter un ralentissement trop marqué de l'activité, les autorités ont autorisé une dépréciation contrôlée du yuan, à partir d'août 2015, en veillant à limiter les sorties de capitaux. Les chiffres d'activité décevants publiés en juin 2016 laissaient présager de l'adoption de politiques économiques plus accommodantes de la part des autorités.



**Les pays émergents ont été lourdement affectés par le ralentissement de l'économie chinoise** au travers de plus faibles exportations et du net recul du prix des matières premières qui a fragilisé les pays exportateurs tels que le Brésil et la Russie. Ces deux économies sont entrées dans une profonde récession alors que la croissance est restée résiliente en Inde.

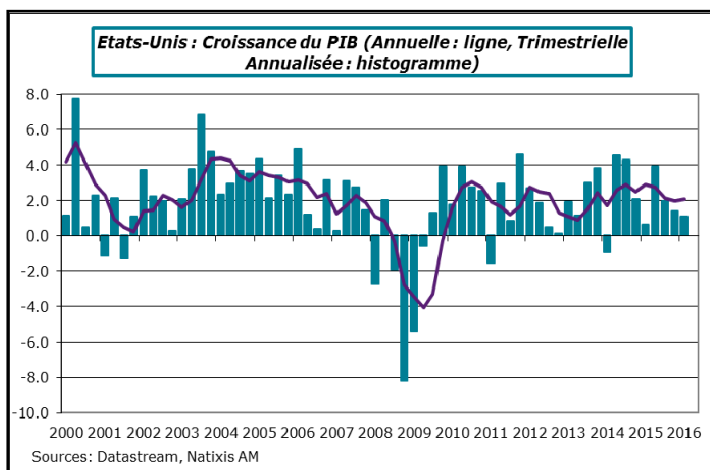
**En dépit d'un sensible rebond à partir de février 2016, le prix du pétrole s'inscrivait encore fin juin en recul de plus de 50% par rapport au premier semestre 2014.** Ceci traduit une situation d'excès d'offre par rapport à la demande conduisant à des stocks très élevés. Le prix du pétrole devrait rester bas et continuer de peser sur les prix à la consommation et les coûts des entreprises. Cela génère des gains de



# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

pouvoir d'achat et une hausse des taux de marge pour les pays consommateurs de pétrole et des pertes de revenus importantes pour les pays producteurs. La dégradation rapide des finances publiques de ces derniers, dont les recettes proviennent majoritairement du pétrole, ont amené un certain nombre d'entre eux (dont l'Arabie Saoudite, le Qatar et Abu Dhabi) à annoncer devoir procéder à des émissions de dettes auprès d'investisseurs étrangers.

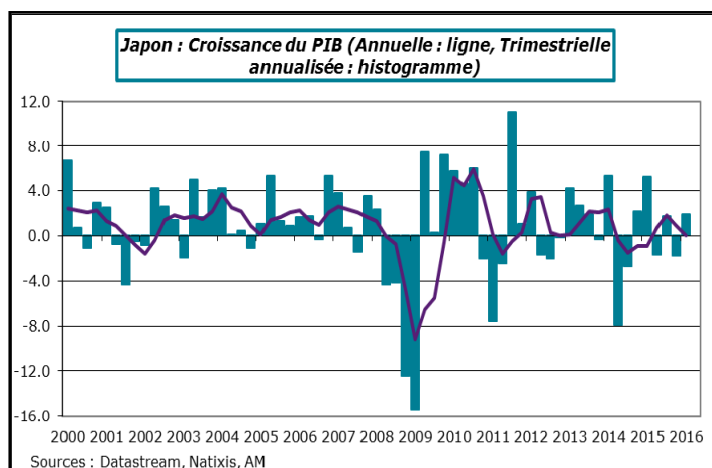
**Aux Etats-Unis, la croissance a ralenti sur l'année écoulée.** La consommation des ménages s'est modérée et les entreprises ont réduit leurs investissements productifs. Le secteur manufacturier a été affecté par le maintien à un niveau élevé du dollar et le net recul du prix du pétrole a pénalisé le secteur énergétique. Le marché de l'emploi a continué de s'améliorer tout en restant déséquilibré. Le nombre de personnes à temps partiel mais désirant travailler plus a certes nettement baissé depuis 2011 mais reste à un niveau supérieur à celui qui prévalait avant la crise.



Il en est de même pour le taux de chômage à long terme. Cela se traduit par une progression toujours réduite des salaires contribuant au maintien d'une faible inflation. Le déflateur des dépenses des ménages n'augmentait que de 0,9% sur un an au mois de mai 2016 et l'indice sous-jacent (excluant l'alimentation et l'énergie) de 1,6%, bien inférieur à la cible de 2% suivie par la banque centrale américaine (Fed). Les chiffres d'activité publiés en mai et juin se sont avérés mitigés. Si les dépenses des ménages ont nettement rebondi après les chiffres très décevants enregistrés depuis l'automne, les commandes de biens capitaux ne laissaient pas présager d'un rebond de l'investissement des entreprises et le marché de l'emploi s'inscrivait en net ralentissement.

Après avoir longuement préparé les marchés à une prochaine normalisation de sa politique monétaire, **la Fed** a procédé à sa première hausse de taux depuis près de 10 ans, le 16 décembre 2015. Elle a relevé la fourchette d'évolution du taux des fonds fédéraux à [0,25% ; 0,50%] contre [0% ; 0,25%] précédemment. Cette hausse marquait les progrès réalisés en matière de croissance et d'emplois depuis la grande récession. Elle les a par la suite laissés inchangés compte tenu du ralentissement de la croissance et du maintien d'une inflation encore bien inférieure à 2%. Lors de la réunion du 14 et 15 juin, l'incertitude liée à la tenue du référendum sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne (le 23 juin) a été l'un des facteurs contribuant au statu quo.

Après avoir connu une forte récession en 2014, **l'économie japonaise ne parvient toujours pas à renouer avec la croissance** et à sortir de sa longue période de déflation. Le relèvement du taux de TVA, le 1<sup>er</sup> avril 2014, a eu un impact négatif persistant sur le comportement des ménages et les exportations ont été affectées par la moindre demande mondiale, plus

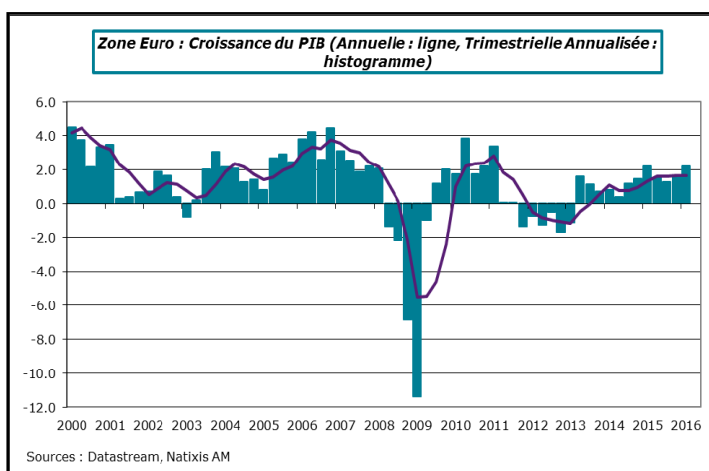


# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

spécifiquement de la Chine, ainsi que par la forte appréciation du yen depuis début 2016. Dans ce contexte, le premier ministre, Shinzo Abe, a décidé de reporter pour la seconde fois le relèvement du taux de TVA (de 8 à 10%) à octobre 2019, contre avril 2017 précédemment annoncé et octobre 2015 initialement prévu.

**La Banque du Japon** a créé la surprise, le 29 janvier 2016, en décidant de réduire son taux de dépôt à -0,1% pour une partie des réserves que les banques détiennent à la banque centrale. Elle continue par ailleurs son vaste programme d'achats d'actifs financiers (80 trillions de yens par an). En dépit de ces mesures, l'inflation reste toujours bien inférieure à sa cible de 2% (-0,4% en mai). Fin juin, la détérioration des enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises et la nette dégradation des perspectives d'inflation des ménages laissaient augurer de l'adoption de nouvelles mesures de soutien à l'activité.

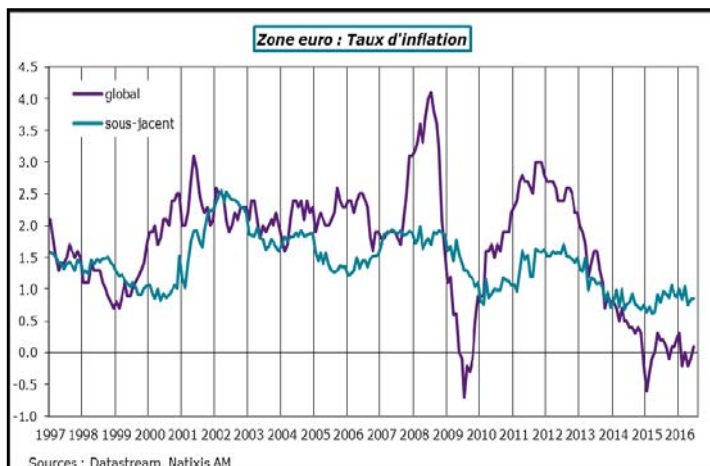
**En zone Euro**, la reprise de la croissance amorcée au second semestre 2014 s'est poursuivie et s'est raffermie. Les conditions de financement avantageuses permises par la politique monétaire plus accommodante de la banque centrale européenne (BCE), le recul du prix du baril de pétrole et l'amélioration progressive du marché de l'emploi ont été autant de facteurs permettant de soutenir la demande interne. Les politiques budgétaires ont par ailleurs cessé de peser sur la croissance. Dans ce contexte, les dépenses des ménages se sont accélérées et l'investissement productif s'est amélioré. La croissance reste faible malgré tout ce qui se traduit par le maintien d'un taux de chômage élevé (10,1% en mai). En juin, les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises signalaient la poursuite de la reprise mais à un rythme un peu plus modéré qu'au premier trimestre (+0,6%). Ces enquêtes n'avaient pas encore intégré les résultats du référendum sur le « **Brexit** ».



**L'impact de ce vote sera important au Royaume-Uni avec un risque fort de récession.** Une longue période d'incertitude commence avec la mise en place d'un nouveau cadre à définir sur les relations à venir entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Il s'agit notamment de déterminer les conditions d'accès de ce dernier au marché unique qui se révèle être la principale destination de ses exportations. Le fort déficit extérieur britannique rend l'économie très dépendante des entrées de capitaux étrangers pour le financer ce qui constitue une source de fragilité dans un contexte d'incertitude élevée. La Banque d'Angleterre s'est dite prête à assouplir sa politique monétaire durant l'été pour limiter l'impact du choc sur la croissance. En zone Euro, les conséquences du Brexit sur la croissance seront plus limitées, les échanges se faisant majoritairement entre les pays de la zone. La croissance devrait se poursuivre mais à un rythme un peu plus modéré qu'initialement anticipé compte tenu d'un comportement probablement plus attentiste de la part des ménages et des entreprises et de moindres échanges avec le Royaume Uni.

# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Face au maintien persistant d'une faible inflation, la BCE a pris de nouvelles mesures visant à renforcer son programme d'achats d'actifs financiers lancé en janvier 2015. Le 3 décembre 2015, elle a décidé de prolonger ses achats d'actifs de six mois, jusqu'à mars 2017 au moins, et de réinvestir les recettes issues des obligations arrivant à maturité aussi longtemps que nécessaire. Elle a également baissé le taux de dépôt pour le ramener à -0,3%, contre -0,2% depuis septembre 2014.



Le 10 mars 2016, la dégradation des perspectives d'inflation ont amené la BCE à renforcer l'ensemble de ses mesures :

- Les taux ont été baissés, le taux principal de refinancement passant de 0,05% à 0%, le taux de la facilité de prêt de 0,30% à 0,25% et le taux de dépôt de -0,30% à -0,40%.
- Les achats mensuels d'actifs financiers ont été portés à 80 milliards d'euros, contre 60 milliards depuis mars 2015, et élargis aux obligations d'entreprises non financières bien notées à partir du mois de juin.
- Une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO 2) a été lancée à des conditions beaucoup plus avantageuses que la première. Si les banques prêtent au secteur privé au-delà d'un certain seuil, elles pourront se refinancer au taux de dépôt en vigueur au moment de l'opération, soit -0,40% actuellement. La BCE pourrait alors être amenée à rémunérer les banques afin qu'elles prêtent davantage. La première opération TLTRO 2 s'est tenue le 29 juin et s'est révélée assez décevante puisque le montant net alloué n'a été que de 31,4 milliards d'euros.
- Enfin, elle a indiqué que les taux resteraient bas, ou plus bas, bien après l'horizon de ses achats d'actifs financiers.

En juin 2016, l'inflation restait encore bien inférieure à 2% (seulement 0,1% pour l'indice global et 0,9% pour l'indice sous-jacent) et les anticipations d'inflation contenues dans le marché s'avéraient très faibles. La politique monétaire semble avoir atteint ses limites. Des conditions de financements avantageuses sont nécessaires mais pas suffisantes pour inciter les ménages et les entreprises à se projeter dans le futur pour investir aujourd'hui plutôt que demain. La politique monétaire doit désormais être complétée par une politique budgétaire beaucoup plus volontariste pour modifier les anticipations et être le catalyseur d'une véritable reprise de l'investissement privé.

# MARCHÉ DE TAUX

## LES MARCHES FINANCIERS :

### LES MARCHES OBLIGATAIRES D'ÉTAT :

Les taux obligataires souverains se sont nettement détendus sur l'année écoulée pour s'établir à fin juin 2016 sur des plus bas historiques pour la plus grande partie des pays et en territoire négatif pour un certain nombre d'entre eux. Le maintien de politiques monétaires très accommodantes, ou encore plus accommodantes, et comme devant le rester pendant un bon moment en a été principalement à l'origine. Le relèvement des taux de la Fed, le 16 décembre, n'a pas eu d'impact sur les marchés obligataires, cette dernière les ayant bien préparés à cette éventualité.

La détente des taux a par ailleurs été accentuée lors des différentes phases de turbulence enregistrées par les marchés boursiers. Cela a donné lieu à des mouvements de fuite vers la qualité de la part des investisseurs délaissant les actifs risqués pour se réfugier sur des titres jugés plus sûrs comme les obligations souveraines. Cela a été le cas en août 2015 ainsi qu'en janvier et février 2016 en raison des craintes liées à l'économie chinoise et aux conséquences sur les perspectives de croissance mondiale. A la fin du



mois de juin, le choc lié au « Brexit » a provoqué une baisse brutale des taux longs. Le taux à 10 ans allemand est ainsi passé en territoire négatif. Ce dernier clôturant à -0,13%, le 30 juin 2016, contre 0,77% un an plus tôt. Le 10 ans français a clôturé à un plus bas historique : 0,20%, contre 1,20% un an auparavant, et les taux italien et espagnol ont perdu respectivement 95 et 120 points de base sur l'année pour terminer à 1,35% et 1,11%. Le 10 ans américain a clôturé à 1,5% le 30 juin 2016, contre 2,3% un an plus tôt, revenant sur les niveaux atteints à l'été 2012. Le taux à 10 ans anglais a terminé l'année à son plus bas historique, à 1% le 30 juin contre 2% un an plus tôt, en raison de la forte défiance des investisseurs vis-à-vis des actifs risqués et dans la perspective de mesures d'assouplissement à venir de la part de la Banque d'Angleterre.



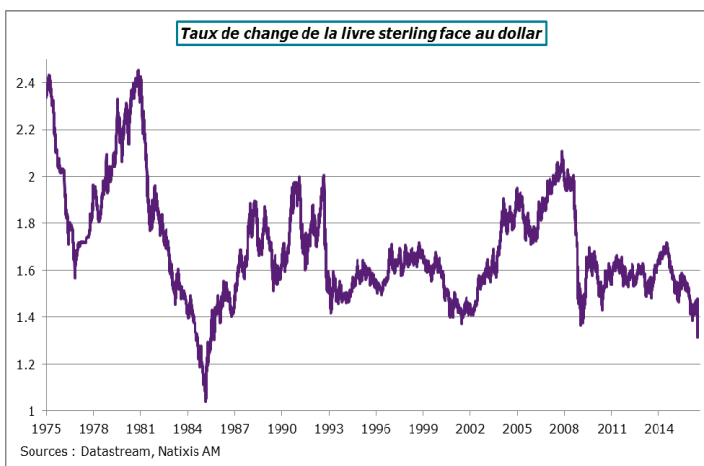
# MARCHÉ DES ACTIONS

## LES MARCHES DES CHANGES :

Après s'être nettement déprécié face à l'ensemble des monnaies entre mai 2014 et mars 2015, l'euro a eu tendance à s'apprécier légèrement sur l'année pour rester à un bas niveau en raison de la perspective d'une politique monétaire durablement accommodante de la part de la BCE. Le dollar a connu l'évolution inverse. Il s'est fortement apprécié de juillet 2014 à janvier 2016 sous l'effet de l'attente d'une politique monétaire moins accommodante de la part de la Fed. Par la suite, la perspective de moindres relèvements de taux que prévu s'est traduite par une baisse du dollar par rapport à l'ensemble des monnaies, ce dernier clôturant fin juin à un niveau encore élevé. Sur l'année écoulée, le taux de change de l'euro par rapport au dollar est resté quasiment inchangé, ce dernier s'établissant à 1,1 \$, le 30 juin 2016.

**L'année a été marquée par les fortes fluctuations du yen et de la livre sterling.** En dépit de la baisse des taux de la part de la Banque du Japon et de la poursuite de ses achats massifs d'actifs financiers, le yen s'est apprécié de plus de 15% par rapport à ses principaux partenaires commerciaux à partir du mois de janvier 2016. La monnaie nipponne a fait l'objet d'un mouvement de fuite vers la qualité de la part des investisseurs internationaux puisqu'ils sont persuadés que la Banque du Japon n'ira pas plus loin.

Au Royaume Uni, la livre sterling, qui avait déjà fortement baissé vis-à-vis de ses principaux partenaires commerciaux à partir de décembre 2015 en raison des craintes liées au référendum, a littéralement plongé après l'annonce des résultats. Elle a perdu près de 10% en l'espace de cinq jours pour s'établir à son plus bas niveau face au dollar depuis 1985. Sur l'année, elle a baissé de 14,6% face au billet vert.

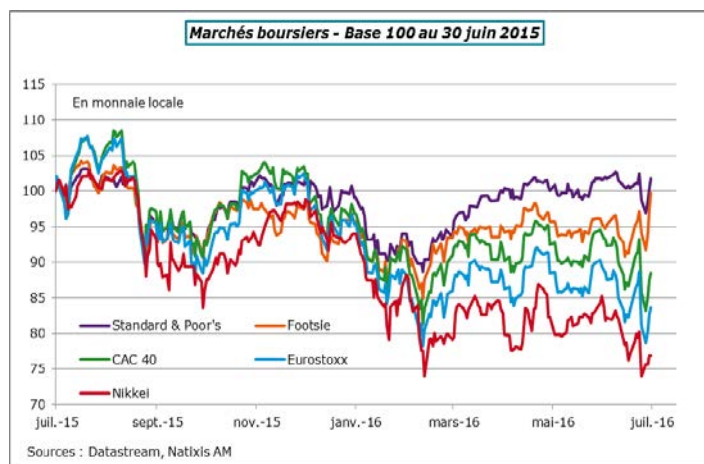


## LES MARCHES BOURSIERS :

Les marchés boursiers ont connu d'importantes secousses au cours de l'année pour terminer en forte baisse à l'exception des indices américains.

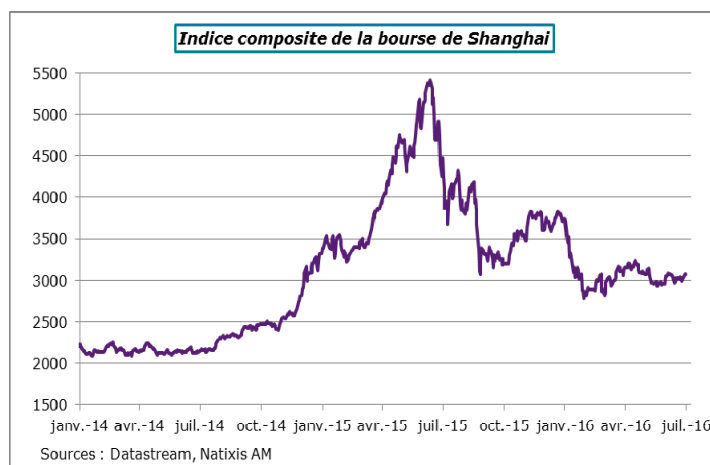
Début juillet, les indices européens ont été affectés par les fortes incertitudes concernant le devenir de la Grèce au sein de la zone Euro. L'échec des négociations entre la Troïka (FMI, Commission Européenne, BCE) et le gouvernement grec, le 26 juin, et l'annonce de la tenue d'un référendum, prévu le 5 juillet, ont pesé sur les indices. Les marchés ont rapidement rebondi avec la reprise des négociations et la signature d'un accord, le 16 juillet.

En août, les marchés mondiaux ont plongé en raison des inquiétudes sur l'économie chinoise. Le facteur déclencheur a résidé dans la dévaluation surprise du yuan, le 11 août, faisant craindre un ralentissement plus marqué de la croissance. Après avoir enregistré une hausse



# MARCHÉ DES ACTIONS

spectaculaire, déconnectée des fondamentaux, les marchés boursiers chinois ont plongé entre le 18 et le 26 août. Cette chute, conjuguée à des interventions jugées non convaincantes de la part des autorités, et des données attestant d'un net ralentissement de la croissance ont généré un mouvement de défiance des investisseurs vis-à-vis des actifs risqués. Les places mondiales ont fortement baissé. Entre le 10 et le 26 août, les indices CAC 40, Dax 30 (Allemagne) et Eurostoxx 50 ont perdu un peu plus de 13%, le Nikkei 11,7% et l'indice Standard Poor's 7,8%.



Après être restés assez volatils en septembre, les marchés ont nettement rebondi en octobre pour effacer une grande partie des pertes enregistrées au mois d'août. Ils ont été rassurés par la légère amélioration du marché boursier chinois et profité du fait que la Fed se soit abstenue de relever ses taux en septembre. La BCE s'est par ailleurs déclarée prête à rendre sa politique monétaire encore plus accommodante en décembre.

Après une courte phase de consolidation, les indices ont fortement chuté à partir du mois de décembre. Ils ont tout d'abord été affectés par le fort recul de l'indice ISM du secteur manufacturier aux Etats-Unis, laissant craindre une contraction de l'activité, et déçus des mesures prises par la BCE. Le relèvement des taux de la Fed, le 15 décembre, n'a pas impacté les marchés.

Début 2016, les marchés ont connu leur deuxième secousse sismique avec une période de forte volatilité. Là encore, les craintes sont venues de l'économie chinoise avec la publication d'une enquête menée auprès des industriels indiquant une plus forte contraction du secteur manufacturier. Des indicateurs d'activité décevants aux Etats-Unis et en zone Euro ont également pesé sur les marchés. L'indice composite de la bourse de Shanghai a plongé de plus de 15% sur les 15 premiers jours de l'année entraînant dans son sillage les indices des principaux pays développés avec des reculs de près de 10%. Contrairement au mois d'août, la chute des marchés a duré plusieurs semaines. Les inquiétudes croissantes sur l'économie mondiale ont généré une nouvelle baisse du prix du pétrole, sous les 30 \$, pesant davantage sur les indices. Les investisseurs ont alors craint que les banques centrales baissent encore leurs taux directeurs, alors qu'ils sont proches de zéro ou déjà en territoire négatif, ce qui aurait pour conséquence de peser davantage sur la rentabilité des banques. Cela a amplifié la baisse des titres bancaires déjà fragilisés par la publication de mauvais résultats au quatrième trimestre. Les intervenants ont également commencé à douter de l'efficacité des politiques monétaires menées par les banques centrales. Entre le 30 novembre 2015 et le 11 février 2016, les indices européens ont perdu un peu plus de 20%, l'indice Nikkei 20,4% et l'indice Standard and Poor's 12,1%.

Du 12 février au 20 avril, les marchés ont rebondi et se sont stabilisés jusqu'au début du mois de juin. Le rebond du prix du pétrole, une politique monétaire plus accommodante de la part de la BCE et de moindres hausses de taux attendues de la part de la Fed ont permis de rassurer les investisseurs.

Le mois de juin a été très volatil. Les marchés ont tout d'abord été affectés par les chiffres décevants de l'emploi américain puis par les craintes liées à une possible sortie du Royaume Uni de l'Union européenne, de nombreux sondages allant dans ce sens. Du 20 au 23 juin, la remontée des votes en faveur du maintien des britanniques dans

# MARCHÉ DES ACTIONS

---

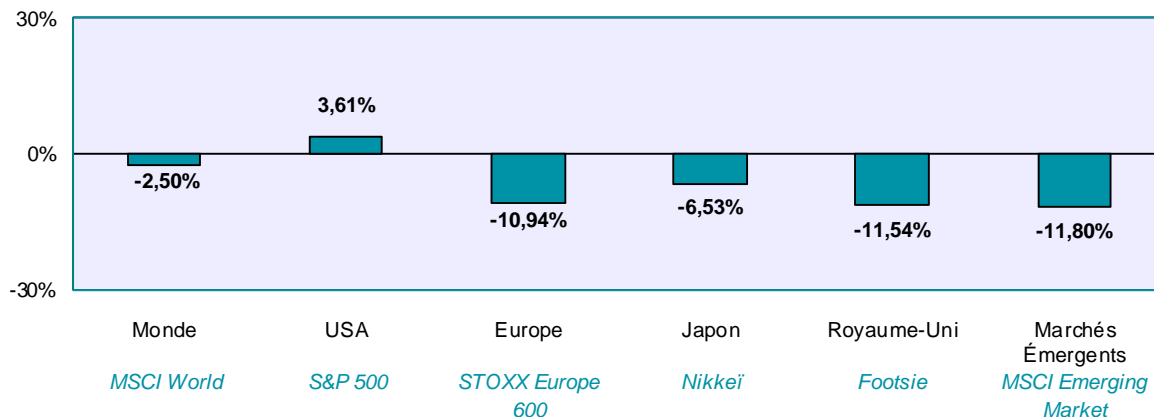
l'UE, au travers des sondages, a permis un bref rebond des marchés avant de chuter de nouveau une fois les résultats connus. Les valeurs bancaires ont été les plus affectées en raison des inquiétudes liées au devenir de la City, la plus grande place financière européenne qui se situe à Londres. Les indices ont pu sensiblement se reprendre sur les derniers jours de juin suite aux déclarations des banques centrales. Ces dernières se sont dites prêtes à injecter d'importants montants de liquidités si nécessaire dont plus de 250 milliards de livre sterling pour la Banque d'Angleterre.

Au total, sur l'année écoulée, l'indice CAC 40 a baissé de 11,5%, l'indice Eurostoxx 50 de 16,3% et l'indice Nikkei de 23%. L'indice Standard and Poor's est resté quasiment stable (+1,7%) tout comme l'indice Footsie au Royaume-Uni (-0,3%). Ces performances sont très différentes une fois exprimées en euros pour les marchés britanniques et japonais. En raison de la chute de la livre sterling, le Footsie baisse de 15% exprimé en euros. Le recul de l'indice Nikkei est plus limité à -7,9% compte tenu de l'appréciation du yen. L'indice Standard and Poor's progresse quant à lui de 2%.

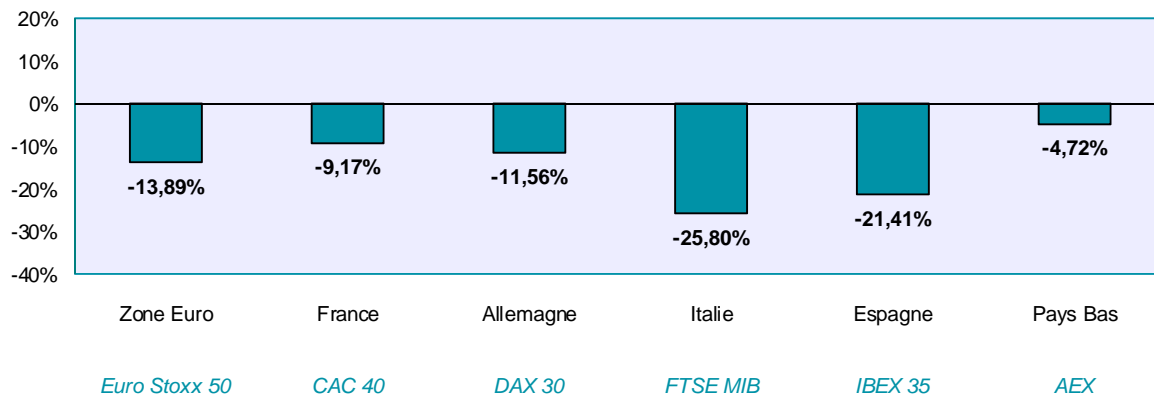
# EVOLUTION DES MARCHÉS

## ■ Actions

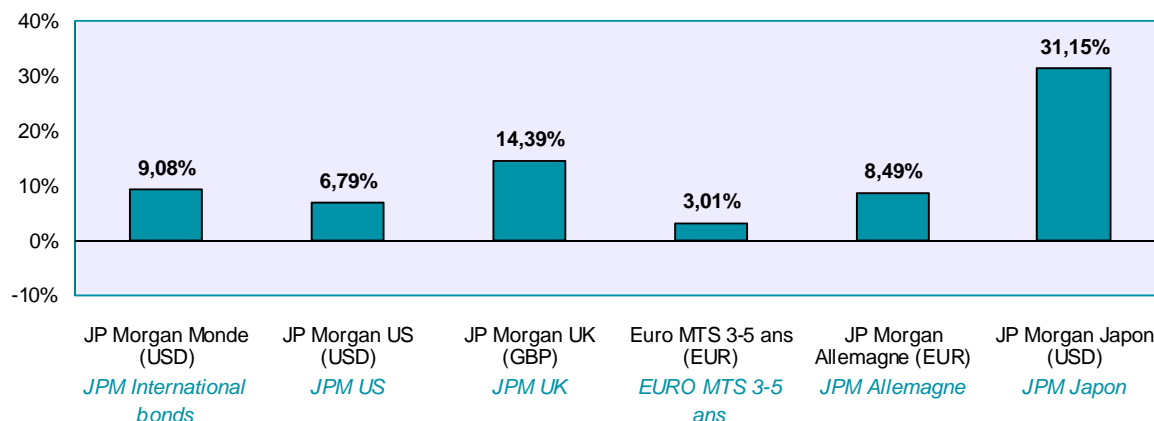
Du 30/06/2015 au 30/06/2016



Les performances sont calculées en euros, dividendes nets réinvestis



## ■ Obligations



Les performances sont calculées au cours de clôture

## ■ Monétaire

Taux interbancaire 3 mois	30/06/2016 (en %)	30/06/2015 (en %)
Zone Euro	-0,29	-0,01
Royaume-Uni	0,56	0,58
USA	0,65	0,28
Japon	0,06	0,17

# PRÉSENTATION DU FCPE

---

## ■ Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI)

Le DICI de votre FCPE est annexé au présent rapport annuel, n'hésitez pas à le consulter.

Ce document synthétique rappelle l'orientation de gestion du FCPE, son niveau de risque et de rendement ainsi que les frais courants prélevés sur le fonds et l'historique de ses performances.

*Nous souhaitons attirer votre attention sur l'écart possible que vous pourriez constater entre le taux de frais courants présenté dans le DICI et les taux présentés dans ce rapport annuel, ce dernier étant arrêté à fin juin 2016.*

## ■ Impacts de la Directive « AIFM »

La directive européenne 2011/61/UE relative aux Gestionnaires de « Fonds d'Investissement Alternatifs » (FIA) a vu ses dispositions transposées en droit français courant juillet 2013.

A ce titre, les Fonds d'épargne salariale sont désormais qualifiés de FIA, au sein de la famille des « Organismes de Placement Collectifs » (OPC), le terme « OPCVM » étant réservé aux seuls Fonds conformes à la directive 2009/65/CE (Directive « UCITS IV »).

## ■ Changements substantiels au cours de l'exercice

Néant.

---

**NB : Pour une information plus complète sur les modalités de fonctionnement de votre FCPE, vous pouvez vous reporter à son Règlement qui est disponible, sur simple demande, auprès de votre entreprise.**

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

## ■ Sélection et évaluation des intermédiaires et contreparties – Exécution des ordres

Dans le cadre du respect par la société de gestion de son obligation de « best execution », la sélection et le suivi des intermédiaires taux, des brokers actions et des contreparties sont encadrés par un processus spécifique.

La politique de sélection des intermédiaires / contreparties et d'exécution des ordres de la société de gestion est disponible sur son site internet : <http://www.nam.natixis.com> (rubrique "A propos de Natixis AM / Engagements de gouvernance et de compliance").

## ■ Politique de vote

Lorsque les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille sont délégués par le conseil de surveillance à la société de gestion, le détail des conditions dans lesquelles celle-ci entend exercer lesdits droits de vote, ainsi que le dernier compte-rendu annuel sont consultables à son siège ou disponibles sur son site internet :

<http://www.nam.natixis.com> (rubrique "A propos de Natixis AM / Engagements de gouvernance et de compliance").

Lorsque les droits de vote sont exercés directement par le conseil de surveillance ou individuellement par les porteurs de parts, veuillez-vous reporter au règlement de votre FCPE.

## ■ Frais d'intermédiation

Le détail des conditions dans lesquelles la société de gestion a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres au cours du dernier exercice clos est consultable sur son site internet :

<http://www.nam.natixis.com> (rubrique "A propos de Natixis AM / Engagements de gouvernance et de compliance").

## ■ Frais de gestion (nourricier)

Votre FCPE est nourricier de l'OPC SEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND. Le total des frais effectivement prélevés au cours de l'exercice s'élève à 1,25% TTC, dont 1,00% TTC qui représentent les frais de gestion directs et 0,25% qui représentent les frais de gestion indirects.

*Pour plus d'information, veuillez-vous reporter au dernier rapport annuel du maître, ou à ses autres documents périodiques ou légaux, disponibles auprès de la société de gestion sur simple demande écrite à : Natixis Asset Management - 21 quai d'Austerlitz - 75634 PARIS Cedex 13 ou à l'adresse électronique suivante :*

[nam-service-clients@am.natixis.com](mailto:nam-service-clients@am.natixis.com)

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

## ■ Critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance (« ESG »)

Cet OPC ne prend pas en compte simultanément les trois critères « ESG ».

## ■ Risque global

La méthode de calcul retenue par la société de gestion pour mesurer le risque global de cet OPC est celle de l'engagement.

## ■ Traitement des actifs non liquides

Néant.

## ■ Gestion de la liquidité

La société de gestion a défini une politique de gestion de la liquidité pour ses fonds ; elle s'appuie sur un dispositif de contrôle et de surveillance de la liquidité assurant un traitement équitable des investisseurs afin de permettre d'honorer toutes les demandes de rachat et ainsi rembourser les investisseurs selon les modalités prévues par le prospectus.

- *Pour plus d'information, n'hésitez pas à consulter le règlement de votre fonds (article 15 notamment), disponible auprès de votre entreprise ou de la société de gestion (voir ci-dessous la rubrique « Accès à la documentation de l'OPC »).*

Toute modification éventuelle de cette politique en cours d'exercice, ayant impacté la documentation du fonds, sera indiquée dans la rubrique « changements substantiels » figurant précédemment dans les pages « Présentation du fonds ».

## ■ Gestion des risques

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et maintient opérationnelles une politique et des procédures de gestion des risques efficaces, appropriées et documentées qui permettent d'identifier les risques liés à ses activités, processus et systèmes.

- *Pour plus d'information, consulter le DICI de cet OPC figurant en annexe au présent rapport annuel (rubrique « Profil de risque et de rendement » au verso du DICI) ou son règlement, disponibles sur simple demande auprès de votre entreprise ou de la société de gestion selon modalités ci-dessous « Accès à la documentation de l'OPC ».*

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

## ■ Effet de levier

- Montant total brut du levier auquel le FIA a recours : 100,00%.
- Montant total net du levier auquel le FIA a recours : 100,00%.

Levier Brut :

Cet indicateur mesure la somme des valeurs absolues de toutes les positions, y compris des dérivés qui sont convertis en équivalent sous-jacent qu'ils soient en couverture ou en exposition, et en excluant la trésorerie et ses équivalents.

Levier en engagement (net) :

Cet indicateur mesure la somme des valeurs absolues de toutes les positions après conversion en équivalent sous-jacent des dérivés et prise en compte des accords de compensation et/ou couverture.

Un résultat inférieur ou égal à 100% indique l'absence de levier sur le fonds.

## ■ Exposition à des titrisations

Néant.

## ■ Accès à la documentation du fonds

La documentation légale du fonds est disponible sur l'Espace Sécurisé Epargnants à l'adresse [www.interepargne.natixis.com/epargnants](http://www.interepargne.natixis.com/epargnants) ou, sur simple demande écrite, auprès de la société de gestion à son siège (21 quai d'Austerlitz - 75634 PARIS Cedex 13) ou à l'adresse e-mail suivante : [nam-service-clients@am.natixis.com](mailto:nam-service-clients@am.natixis.com)

## ■ Rémunérations

La politique de rémunération de la société de gestion et les montants versés au cours du dernier exercice sont publiés dans le rapport annuel de la société de gestion dont un extrait est disponible sur demande et consultable sur le site internet [www.nam.natixis.com](http://www.nam.natixis.com)



# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Politique de gestion du FCPE « AVENIR PATRIMOINE ES » (juillet 2015 – juin 2016), investi en totalité dans le fonds maître « SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND » (actions M/A), compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois « NATIXIS AM FUNDS ».

## Troisième trimestre 2015

### Performance du fonds :

Le portefeuille réalise une performance de -1,35% sur le trimestre se terminant au 30 septembre 2015. Les actions ont pénalisé la performance du fonds, alors que les obligations et les devises ont contribué positivement et ont limité l'impact négatif du décrochage des marchés actions sur le portefeuille.

Au cours du trimestre, notre biais tactique en faveur de la zone Euro et des actions japonaises s'est avéré coûteux. Du côté des obligations, notre diversification dans les marchés de taux allemands et européens périphériques a été rentable. Sur le marché des changes, les positions vendeuse d'AUD et de CAD contre USD ont en partie compensé nos pertes sur les autres actifs.

D'un autre côté, le niveau élevé de protection que nous avons mis en place sur le portefeuille début août et à la mi-septembre a permis au portefeuille de résister assez bien pendant la crise de l'été.

### Environnement de marché :

La volatilité a rebondi cet été en raison des crises grecque et chinoise. Alors que la crise grecque pourrait sembler anecdotique - compte tenu du faible poids de la Grèce dans la croissance mondiale et de la crédibilité des institutions européennes pour résoudre problème - la dévaluation chinoise a eu un effet plus marqué sur les investisseurs. Suite à la forte correction de la bourse de Shanghai (-40% en deux mois) et en raison de la faiblesse de ses statistiques économiques, la Chine a commencé la « réforme de la monnaie » en dépréciant le yuan trois fois en une semaine. Cette dépréciation, limitée pour le moment, pourrait se poursuivre progressivement. Cet événement a provoqué un mouvement de panique sur tous les marchés boursiers de la planète - y compris les prix des matières premières qui ont fortement chuté, et ce pour trois raisons principales : d'une part, les autorités chinoises n'ont pas préparé leur communication, et ont donc surpris les marchés ; d'autre part, les investisseurs ont considéré cette annonce comme un aveu de faiblesse, un signe de leur incapacité à trouver une solution au ralentissement économique chinois et ont donc envisagé une contagion à l'économie mondiale ; et enfin, les investisseurs ont craint une guerre des monnaies si tous les pays émergents imitaient la dévaluation de la Chine.

En outre, le 17 septembre, lors de la réunion du FOMC, la Fed a opté pour le statu quo parce que « l'évolution économique et financière mondiale récente pourrait freiner l'activité économique aux États-Unis et est susceptible de générer de nouvelles pressions à la baisse sur l'inflation à court terme ». Parce qu'elle mentionnait le risque de contagion du ralentissement chinois au reste du monde, cette déclaration a déclenché une deuxième vague de dégagements.

Sur le plan macroéconomique, l'activité mondiale a continué de ralentir au troisième trimestre.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Aux États-Unis, l'activité reste modérée. L'amélioration continue du marché du travail, le rebond du marché du logement et la faiblesse des prix de l'énergie devraient soutenir la consommation des ménages. À l'inverse, l'investissement ne parvient pas à accélérer et le taux d'utilisation des capacités semble plafonner. Par ailleurs, la force du dollar pèse sur les exportations et le secteur manufacturier.

Au Japon, les indicateurs avancés se sont fortement dégradés en raison du ralentissement chinois. À ce jour, le « QQE » n'a pas réussi à relancer l'économie japonaise. La demande interne reste anémique et la faiblesse persistante des salaires ne laisse pas envisager de tensions inflationnistes à court terme.

Dans la zone Euro, les ingrédients d'une reprise robuste semblent se mettre en place. L'activité économique est plus dynamique, tirée par l'Espagne, l'Italie et la France. Toutefois, la reprise pourrait être freinée par le ralentissement chinois et le scandale Volkswagen.

La situation est fragile dans les économies émergentes. L'activité chinoise a ralenti sensiblement, pénalisée par la faiblesse de la demande extérieure et intérieure. Les interventions de la PBOC demeurent sans effet.

Dans ce contexte, les politiques monétaires devraient rester très accommodantes. Même la Fed pourrait reporter sa première hausse de taux.

## Perspectives :

Pendant l'été, nous avons géré la crise grecque et la crise chinoise de manière opposée. Nous avons anticipé que la crise grecque serait temporaire, parce qu'un Grexit ne semblait pas réaliste, les institutions européennes ne souhaitant pas compromettre une reprise économique européenne déjà fragile. Nous avons par conséquent gardé un profil offensif dans le portefeuille et accepté la volatilité. Malgré une hausse à court terme de la volatilité, notre profil offensif nous a permis de bénéficier du fort rebond des marchés suite à l'accord grec.

D'un autre côté, nous avons décidé d'être beaucoup plus réactifs face à la crise chinoise. Nous avons ajusté notre stratégie à deux reprises : tout d'abord, au lendemain de l'annonce de la première dévaluation, en raison du risque systémique potentiel lié au poids de la Chine dans l'économie mondiale ; d'autre part, le 17 septembre, après la réunion du FOMC au cours de laquelle la Fed a officiellement reconnu le risque de contagion du ralentissement chinois aux économies développées. Ensuite, pour protéger le portefeuille, nous avons mis en place des positions optionnelles pour parer à une éventuelle remontée de la volatilité. Par ailleurs, nous avons renforcé nos positions vendeuses sur le dollar australien et le dollar canadien pour protéger le portefeuille contre une poursuite du ralentissement économique de la Chine et de la baisse des prix des matières premières. Nous avons également augmenté la sensibilité des emprunts d'État pour profiter du mouvement de fuite vers la qualité. Ce haut niveau de réactivité a permis au portefeuille de résister assez bien au cours du trimestre.

Sur le court terme, l'évolution de l'économie chinoise continuera de générer de la volatilité sur les marchés, d'autant plus que le statu quo de la Fed a renforcé les craintes sur l'économie globale. Nous restons donc prudents sur les actifs risqués.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Sur le moyen terme, nous estimons que les marchés pourraient demeurer volatils pendant un certain temps, mais les derniers fondamentaux en Europe et aux États-Unis ne nous permettent pas encore de remettre en question notre scénario central constructif jusqu'à la fin de l'année. Nous sommes à la recherche de meilleurs points d'entrée pour accroître le risque dans le portefeuille.

## Positions du fonds :

Au 30 septembre, le fonds présente un profil défensif. L'exposition du fonds aux actions est de 21% et sa « sensibilité » est de 4,89. L'exposition à l'USD est de 8%, pour diversifier le fonds par rapport au yen, au CAD et à l'AUD.

Sur les marchés actions, nous sommes investis à hauteur de 7,85% dans la zone Euro, de 6,30% aux États-Unis, de 3,66% au Japon, de 0,33% en Asie émergente et de 2,54% en Europe hors Euro. Au début du mois de juillet, nous avons vendu les 4/5èmes des positions restantes sur l'Asie émergente et n'avons conservé que nos investissements sur les actions indiennes. Nous restons prudents sur les actions US en raison du niveau peu attrayant des valorisations, des effets défavorables de la hausse du dollar et de la chute des prix du pétrole sur les perspectives bénéficiaires des entreprises, ainsi que de l'incertitude qui règne au sujet des intentions de la Fed. Les actions Zone Euro demeurent notre pari principal.

Sur le marché obligataire, nous sommes investis à égalité sur les marchés de taux allemands (1,19), US (1,16) et japonais (1,08). Nous avons aussi une diversification sur les marchés de taux italien (0,63), espagnol (0,28), australien (0,19) et canadien (0,17).

Sur le marché des changes, nous demeurons acheteurs d'USD contre Yen (2,6%), CAD (1,5%) et AUD (4,95%).

## **Quatrième trimestre 2015**

### Performance

Sur le trimestre, le fonds a perdu 0,67%. Alors que les actions ont pénalisé le fonds, les taux et le change ont contribué positivement à la performance.

Nous avons accru le risque dans le portefeuille. Nous avons augmenté l'exposition aux actions de 7%; nous avons diminué la sensibilité obligataire de 1,25 ; nous avons acheté du dollar USD pour 2%. Cependant, la hausse du risque dans le portefeuille s'est faite trop tardivement et a été coûteuse sur le trimestre.

### Environnement

Les marchés ont été très volatils sur le trimestre. Les actions ont fortement rebondi aux mois d'octobre et novembre, suite aux anticipations d'une hausse des achats d'actifs par la BCE. Le 3 décembre, la BCE a déçu en n'annonçant qu'une extension de la période de « QE » jusqu'à mars 2017, provoquant un fort ajustement baissier sur les actifs risqués. Par ailleurs, le 16 décembre, comme largement attendu, la Fed a débuté son cycle de hausse de taux. En outre, la réunion semestrielle de l'OPEC s'est soldée par un maintien du niveau de production, provoquant un vent de panique sur le marché pétrolier et une cassure du niveau symbolique des 40\$/baril sur le marché des futures Brent. La poursuite

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

de la baisse du prix du pétrole va accentuer les pressions déflationnistes mondiales et peser sur les prochains chiffres d'inflation.

Sur le plan macroéconomique, l'activité mondiale a continué à ralentir au quatrième trimestre 2015.

Aux États-Unis, l'activité reste modérée. La poursuite de l'amélioration du marché du travail, la reprise du marché immobilier et la baisse des prix de l'énergie devraient soutenir la consommation des ménages. Cependant, l'investissement ne parvient pas à accélérer et le taux d'utilisation des capacités de production semble avoir atteint un pic. Par ailleurs, la force du dollar et la baisse du pétrole pèsent sur les exportations et le secteur manufacturier.

Au Japon, les indicateurs avancés se sont stabilisés au quatrième trimestre 2015. Cependant, les exportations restent orientées à la baisse, sur fond de ralentissement chinois. À aujourd'hui, le « QQE » de la Banque du Japon ne parvient pas à relancer l'économie japonaise. La demande intérieure reste très modérée et le bas niveau des salaires n'est pas de bon augure pour les futures pressions inflationnistes.

Dans la zone Euro, les ingrédients d'une reprise solide sont présents. Les indicateurs avancés sont bien orientés et devraient soutenir la croissance sur les prochains mois.

La situation reste très fragile dans les pays en voie de développement. Toutefois, des signes de stabilisation semblent émerger en Chine, même si les indicateurs restent sur des niveaux encore très faibles.

Les données vont rester fragiles et le fort ajustement du prix du pétrole pourrait inciter les banques centrales à adopter un ton accommodant. Même la Fed pourrait être amenée à effectuer une pause au premier trimestre 2016 dans son cycle de normalisation des taux.

## Perspectives

Sur le trimestre, suite à la stabilisation des indicateurs avancés chinois, la bonne tenue des données de la zone Euro et la force du marché du travail américain, nous avons décidé d'augmenter légèrement le risque dans le portefeuille.

Dans le prolongement de la fin de l'année 2015, l'incertitude dominera une bonne partie de l'année 2016 : incertitude liée au cycle économique américain (maturité du cycle ou récession) ; incertitude liée à la politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine (biais accommodant ou restrictif) ; incertitude liée à l'évolution du prix des matières premières (stabilisation ou pressions baissières). Le panorama économique et financier global pour les douze mois à venir sera extrêmement dépendant de ces trois thématiques. Si les banques centrales ont été les principaux facteurs de soutien aux actifs risqués depuis 2009, il est fort probable que les fondamentaux macroéconomiques et microéconomiques redeviennent les prochains catalyseurs des marchés. L'incertitude sur les marchés restera élevée jusqu'à ce que des données fondamentales viennent éclaircir le scénario économique.

A moyen terme, les dernières données macroéconomiques en Europe mais également aux États-Unis et en Chine, ne nous permettent pas encore d'anticiper une récession imminente. Au contraire, elles semblent s'orienter davantage vers un léger redressement. Nous estimons que la réaction des marchés depuis le début de l'année 2016 est quelque peu

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

exagérée et nous conservons une vue constructive sur les actifs risqués pour les prochains. Nous sommes cependant conscients que les risques sont extrêmement élevés et nous monitorerons de près les prochaines données.

## Positionnement

Au 31 décembre, le fonds est modérément offensif. Le fonds a 28% d'actions et une sensibilité obligataire de 3.65. L'exposition au dollar USD est de 10%.

Sur les marches d'actions, nous avons accru notre long/short zone Euro contre Etats-Unis. 23% sont investis sur la zone Euro, 0,22% sur les Etats-Unis, 3% sur le Japon, 3% sur l'Asie Emergente, 1% sur l'Australie, -2% sur l'Europe ex Euro. Nous avons augmenté l'exposition à la zone Euro en réduisant nos protections optionnelles. Nous avons également remplacé nos investissements sur le secteur bancaire de la zone Euro par les petites capitalisations. Nous sommes à présent short sur les actions britanniques (-3,6%) et le SP500 (-3,8%) compte tenu du poids de l'énergie dans les indices et le risque de hausse de taux de la part de la Fed et la Banque d'Angleterre. En Asie, nous avons vendu les actions indiennes et la moitié des actions japonaises, et nous les avons remplacées par des actions chinoises domestiques.

Sur les marchés de taux fixes, 1.5 de la sensibilité est investie sur les taux européens, 1.1 sur les taux japonais et 1.12 sur les taux US.

Nous avons vendu les taux gouvernementaux Australiens, Canadiens et britanniques. Nous avons légèrement réduit nos investissements sur les taux gouvernementaux allemands et augmenté nos investissements sur les taux italiens. Enfin nous avons accentué nos positions sur la courbe américaine en vendant les taux à 5 ans et achetant les taux à 30 ans.

Sur les devises, nous avons augmenté l'exposition au dollar USD de 2%. Nous sommes acheteurs de 10% sur le dollar USD et de 4,52% sur le Yen. Nous sommes vendeurs de 5,4% sur le CAD et de 2,67% sur l'AUD. En couverture, nous avons renforcé nos positions vendeuses sur le CAD et le Yen. Nous avons racheté une partie des AUD compte tenu des premiers signes de stabilisations en Chine. Nous avons également près de 3% sur le CNY via nos investissements sur les actions domestiques chinoises.

## **Premier trimestre 2016**

### Performance du fonds

Sur le trimestre, le fonds a perdu 0,58% sur la part I. Alors que les actions ont contribué négativement, les taux et le change ont contribué positivement.

Sur le trimestre, le profil de risque du portefeuille a évolué trois fois : à la fin du mois de janvier, le portefeuille est devenu plus prudent (sur les actions, hausse du poids des US au détriment de la zone Euro ; sur les taux, hausse de la sensibilité ; sur les devises, rachat des positions à la vente sur le Yen et le CAD) ; mi-février, après des données américaines en amélioration pour la première fois depuis de nombreux mois et des marchés d'actions sur des supports techniques importants, le portefeuille est devenu plus risqué (hausse de l'exposition aux actions via l'achat des US et hausse des positions sur le CAD) ; à la fin du mois de février et au début du mois de mars, nous avons pris des profits

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

sur les taux gouvernementaux. Nous avons également acheté des actions émergentes après le FOMC de mars durant lequel la Présidente Yellen a rassuré les investisseurs sur la vitesse et l'ampleur du cycle de resserrement monétaire, limitant les pressions à la hausse sur le dollar USD et les pressions à la baisse sur les devises émergentes.

La reprise de risque implémenté dans le portefeuille mi-février a été très positive pour la performance du fonds.

## Environnement

Les marchés ont été très volatils au cours du trimestre. Les actions ont chuté en janvier et au début du mois de février, et ont fortement rebondi à partir de la mi-février suite 1- aux meilleures données américaines de nature à rassurer les investisseurs sur le risque de récession imminente aux États-Unis, 2- au ton extrêmement accommodant des banques centrales mondiales, y compris la Fed, 3- à une stabilisation du prix du pétrole faisant suite aux rumeurs d'un accord entre la Russie et l'Arabie saoudite pour geler la production sur les niveaux de janvier dernier. A fin mars, alors que les actions américaines sont proches de leurs points hauts historiques, les taux gouvernementaux sont sur des niveaux historiquement bas.

La plupart des banques centrales ont reconnu que la chute du prix du pétrole et le ralentissement marqué dans les pays émergents constituaient un risque non négligeable pour leurs économies domestiques et ont adopté un ton très accommodant. Alors que la BCE et la Banque du Japon ont annoncé de nouvelles mesures visant à renforcer la croissance et à lutter contre le risque de déflation, la Fed a expliqué que le cycle de hausse de taux serait très lent et extrêmement graduel, suggérant qu'elle laisserait filer l'inflation au-delà de sa cible de 2% avant d'agir.

L'activité mondiale a continué à ralentir au premier trimestre, mais les dernières enquêtes suggèrent une reprise progressive au cours du deuxième trimestre.

Aux États-Unis, l'activité reste modérée. La poursuite de l'amélioration du marché du travail, la reprise du marché de l'immobilier et la baisse des prix de l'énergie devraient soutenir la consommation des ménages. Cependant, l'investissement ne parvient pas à accélérer et le taux d'utilisation des capacités de production semble avoir atteint un pic. Par ailleurs, la force du dollar et la baisse du pétrole pèsent sur les exportations et le secteur manufacturier.

Au Japon, les indicateurs avancés se sont fortement détériorés sur fonds de ralentissement chinois et de baisse de la demande domestique. Les exportations restent orientées à la baisse. À aujourd'hui, le « QQE » de la Banque du Japon ne parvient pas à relancer l'économie japonaise. La demande intérieure reste très modérée et le bas niveau des salaires n'est pas de bon augure pour les futures pressions inflationnistes.

Dans la zone Euro, après une année 2015 très dynamique, les indicateurs avancés ont chuté au premier trimestre 2016. Le ralentissement chinois et le risque de « Brexit » pourrait avoir pesé négativement sur la confiance des entreprises européennes, y compris celles de la zone Euro.

La situation reste très fragile dans les pays en voie de développement. Toutefois, des signes de stabilisation semblent émerger en Chine, même si les indicateurs restent sur des niveaux encore très faibles.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

En Grande-Bretagne, un accord a été signé par David Cameron et l'UE afin de permettre au Royaume-Uni d'obtenir des conditions particulières au sein de l'UE. Cet arrangement permettra à David Cameron de faire campagne pour le maintien du RU au sein de l'UE.

## Perspectives

Au cours du trimestre, nous avons décidé d'augmenter le risque dans le portefeuille. La motivation était de meilleures données américaines et des anticipations de reprise macroéconomique graduelle aux États-Unis au cours des prochains mois, une poursuite du cycle d'expansion dans la zone euro, même si à un rythme inférieur à celui des mois précédents, et une stabilisation en Chine. En particulier, ne croyant pas à une récession imminente aux États-Unis, les marchés nous paraissaient survendus.

Dans le prolongement de la fin de l'année 2015, l'incertitude dominera une bonne partie de l'année 2016 : incertitude liée au cycle économique américain (maturité du cycle ou récession) ; incertitude liée à la politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine (biais accommodant ou restrictif) ; incertitude liée à la Chine ; incertitude liée à l'évolution du prix des matières premières (stabilisation ou pressions baissières) ; incertitude liée à l'agenda européen (référendum sur le « Brexit » au RU le 23 juin ; élections espagnoles nationales le 26 juin). Ainsi, il sera important d'être réactif et tactique dans la gestion des risques. Par ailleurs, les actions américaines « cœur » étant sur leurs points hauts historiques, seule une amélioration des marges devrait justifier des niveaux de valorisation plus élevés.

A moyen terme, les dernières données macroéconomiques en Europe mais également aux États-Unis et en Chine, ne nous permettent pas encore d'anticiper une récession imminente. Au contraire, elles semblent s'orienter davantage vers un léger redressement. Nous estimons que la réaction des marchés depuis le début de l'année 2016 est quelque peu exagérée et nous conservons une vue constructive sur les actifs risqués pour les prochains. Nous sommes cependant conscients que les risques sont extrêmement élevés et nous monitorerons de près les prochaines données.

## Positionnement du fonds

Au 31 mars 2016, le fonds est modérément offensif. Le portefeuille a 30% d'actions et une durée modifiée de 3.25. Il est également long sur le CAD et l'AUD.

Sur les actions, nous avons augmenté le poids des États-Unis par rapport à la zone Euro et nous avons vendu les actions japonaises. Nous avons racheté notre position vendeuse sur les actions britanniques. Nous avons introduit un « long » sur les banques de la zone Euro et un « short » sur les actions japonaises. À la fin du mois de mars, nous avons racheté le secteur bancaire de la zone Euro. Nous avons également introduit un « long » sur les autos européennes contre les actions « cœur » de la zone. Nous avons finalement acheté des actions émergentes mi-mars après un FOMC extrêmement accommodant. Au 31 Mars, le portefeuille a 3,3% dans la zone Euro, à 1,5% en Suisse, 2% dans l'automobile d'Europe, 21,50% aux États-Unis et 2,9% sur les économies émergentes. Nous sommes « short » de 1% sur les actions japonaises.

Sur les obligations, le fonds a une durée modifiée de 2 sur les taux européens, et de 0.65 sur les taux américains. De plus, nous avons 0.60 sur TIPS car nous pensons que les données américaines devraient s'améliorer au cours des

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

prochains mois et que la Fed pourrait laisser filer l'inflation au-delà de 2% avant d'agir. Nous avons vendu des obligations gouvernementales japonaises après la réunion de la BoJ en janvier et nous sommes « short » de 0.16 sur les taux britanniques.

Sur le FX, nous sommes acheteurs du dollar canadien (6,6%) et australien (4,5%) en lien avec nos anticipations d'amélioration du pétrole et de la croissance mondiale sur la seconde partie de l'année. En guise de couverture du portefeuille global, nous sommes acheteurs de Yen (6,4%) et vendeurs de franc suisse (3,7%). Nous sommes net vendeurs sur le dollar USD (-9%) en lien avec nos anticipations d'une Fed très modérée en 2016. Nous avons en outre 2,9% de devises émergentes et 0,37% de GBP.

## Deuxième trimestre 2016

### Performance du fonds

Sur le trimestre, le portefeuille a perdu 0,51%. Alors que les obligations ont contribué positivement à la performance, les actions et les devises ont contribué négativement.

Mi-avril, le portefeuille a adopté une allocation plus prudente, motivée par : 1- les risques liés du référendum sur le « Brexit » ; 2- les valorisations des actions peu attractives, notamment aux Etats-Unis ; 3- les indicateurs macroéconomiques décevants ; 4- la dynamique des révisions bénéficiaires toujours en territoire négatif.

Notre positionnement prudent sur les actifs risqués nous a permis de protéger le portefeuille du fort mouvement de vente « post Brexit » et du regain de volatilité.

### Environnement

Au cours du trimestre, les marchés ont été très volatils. Le référendum sur le "Brexit" a été le principal catalyseur, tant à la hausse qu'à la baisse.

Le 23 juin, le vote du Royaume-Uni en faveur d'une sortie de l'Union Européenne s'est matérialisé par :

- une hausse de l'incertitude politique : démission du Premier ministre David Cameron le lendemain ; l'activation de l'article 50 du traité de Lisbonne sur la procédure de sortie de l'UE sera gérée par son successeur, Theresa May, « pro Brexit ».
- une augmentation de la volatilité sur les marchés financiers : forts mouvements de fuite vers la qualité sur les obligations d'Etat, l'or et les devises dites valeurs refuges ; forte baisse des marchés d'actions mondiaux entre 3 et 10%, suivie d'une forte reprise (retracement jusqu'à 100% des pertes pour certains marchés), minimisant l'impact du « Brexit » sur la croissance mondiale.

Nous trouvons les marchés risqués trop complaisants. En effet, outre l'impact macro-économique direct, la probabilité de contagion du « Brexit » sur les économies européennes à travers le secteur bancaire pourrait alimenter la volatilité à court terme. En particulier, le « Brexit » constitue un risque pour le marché immobilier domestique britannique. En outre, même si le "Brexit" semble gérable, il opère dans un contexte mondial fragilisé.



# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Sur le plan monétaire, le « Brexit » devrait inciter les banques centrales à rester accommodante, au moins sur le court terme.

Sur le plan macroéconomique, l'activité globale a légèrement rebondi au deuxième trimestre, après un premier trimestre faible. Cependant, les indicateurs ne prennent pas encore en compte les effets du « Brexit » car la plupart des enquêtes ont été menées avant les résultats du référendum.

Aux Etats-Unis, l'activité reste modérée, mais le secteur manufacturier s'est légèrement repris, soutenu par la dépréciation du dollar et la stabilisation des prix du pétrole. L'amélioration du marché du travail, la vigueur du marché de l'immobilier et la baisse des prix de l'énergie devraient soutenir la consommation des ménages. Cependant, l'investissement ne parvient pas à accélérer et le taux d'utilisation des capacités de production semble plafonner.

Au Japon, les indicateurs avancés se sont légèrement redressés, mais l'activité reste faible. Dans ce contexte, le gouvernement a décidé de reporter la hausse de la TVA à 2019. En dépit de la politique monétaire très accommodante, la demande intérieure reste déprimée et le bas niveau des salaires ne devrait pas être en mesure d'accroître les pressions inflationnistes dans un futur proche.

Dans la Zone Euro, les indicateurs avancés se sont redressés au deuxième trimestre, soutenue par la demande intérieure. Le gouvernement italien et la BCE travaillent sur un plan de recapitalisation du secteur bancaire national.

En Grande-Bretagne, l'activité reste fragile et le « Brexit » devrait augmenter le risque de récession au cours des prochains mois.

Dans les pays émergents, la situation reste fragile. En Chine, les premiers signes de stabilisation apparaissent mais les indicateurs restent sur des niveaux bas.

## Perspectives

Au cours du trimestre, le fonds est devenu plus prudent et nous avons gardé ce biais après les résultats du référendum sur le « Brexit ».

À court terme, l'incertitude sera prédominante en raison des doutes croissants sur : les impacts politiques, macroéconomiques et financiers du « Brexit » sur les économies européennes ; le positionnement cycle américain (extension de la phase de maturité du cycle ou récession); la politique monétaire de la Fed (toujours accommodante ou plus restrictive); la croissance chinoise; l'évolution du prix du pétrole (stabilisation à des niveaux faibles ou chute). Par conséquent, il sera important d'avoir une gestion réactive et tactique du risque dans les portefeuilles. En outre, les actions américaines sont sur des points hauts historiques que seule une amélioration des marges bénéficiaires justifierait, ce à quoi nous ne croyons pas. Ainsi, les marchés nous paraissent trop complaisants. Nous sommes en attente d'un ajustement pour augmenter le risque dans le portefeuille.

À moyen terme, les dernières données macroéconomiques en Europe mais également aux Etats-Unis et en Chine ne nous permettent pas d'anticiper une récession imminente. Au contraire, ils pointent vers une amélioration graduelle.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

Nous restons constructifs sur les marchés risqués dans les prochains mois. Cependant, nous reconnaissons que les risques sont plus élevés et nous serons vigilants aux prochaines données.

## Positionnement du fonds

Au 30 juin, le positionnement du fonds est prudent avec 12% d'actions et une «duration modifiée» de 2,74.

Sur les actions, nous avons réduit l'exposition de 15% et nous avons concentré les positions sur les marchés « core ». Sur le plan relatif, nous avons soldé le secteur automobile européen et les petites et moyennes capitalisations de la zone Euro et racheté les actions de la zone Euro. Nous avons également introduit des stratégies optionnelles de couverture pour gérer une augmentation potentielle de la volatilité sur la zone Euro. De plus, nous avons pris une position à la vente sur les actions australiennes et avons pris les profits sur la moitié de notre exposition aux actions émergentes. Enfin, nous avons racheté notre position à la vente sur les actions japonaises. Au 30 juin, le portefeuille a 0,35% investis dans la zone Euro, 0,55% en Suisse, 0,58% au Japon et 11,61% aux États-Unis. Nous sommes « short » de 1% sur les actions australiennes.

Sur les obligations, nous avons réduit légèrement la «duration modifiée», en concentrant le portefeuille sur les marchés « core ». Nous avons réduit fortement notre exposition aux emprunts d'Etat italiens et espagnols, et augmenté légèrement nos investissements sur les TIPS américains (obligations indexées sur l'inflation). Au 30 juin, le fonds a 1.20 de duration sur les emprunts d'Etat allemands, 0,08 sur les obligations du gouvernement italien et 1,53 sur les taux gouvernementaux américains.

Sur les devises, nous avons racheté notre « short » sur le CHF et vendu notre « long » sur le CAD, le JPY et l'AUD contre USD. Nous sommes positionnés à la vente sur l'Euro contre USD.

De juin 2015 à juin 2016, la performance du portefeuille Seeyond Multi Asset Conservative Growth part LU0935228188 est de -2,60%.

**Au cours de l'exercice, la performance du FCPE a été de : -3,56%.**

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## **Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice**

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH	5 200 897,46	2 313 962,37



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 juin 2016**

**AVENIR PATRIMOINE ES**  
FONDS D'EPARGNE SALARIALE NOURRICIER  
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
NATIXIS ASSET MANAGEMENT  
21, quai d'Austerlitz  
75013 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les organes de direction de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds d'épargne salariale nourricier AVENIR PATRIMOINE ES, tels **qu'ils sont joints au présent rapport** ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

**1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

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

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

**2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*



### 3. - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

Neuilly sur Seine, le 23 septembre 2016

*Document authentifié par signature électronique*

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

Frédéric SELLAM

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

# COMPTES ANNUELS

## BILAN ACTIF

Bilan Actif au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>22 259 689,74</b>	<b>19 896 605,68</b>
<b>OPC MAÎTRE</b>	<b>22 259 689,74</b>	<b>19 896 605,68</b>
<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>CRÉANCES</b>	<b>29 496,81</b>	<b>149 681,96</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	29 496,81	149 681,96
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>10 382,53</b>
Liquidités	0,00	10 382,53
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>22 289 186,55</b>	<b>20 056 670,17</b>

# COMPTES ANNUELS

## BILAN PASSIF

Bilan Passif au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	22 293 642,39	19 944 859,86
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	<b>90 020,72</b>	<b>143 516,09</b>
Résultat de l'exercice (a, b)	-224 938,83	-194 204,94
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>22 158 724,28</b>	<b>19 894 171,01</b>
* Montant représentatif de l'actif net		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Instruments financiers à terme	<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>DETTES</b>	<b>55 897,96</b>	<b>162 499,16</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	55 897,96	162 499,16
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>74 564,31</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	74 564,31	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>22 289 186,55</b>	<b>20 056 670,17</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

# COMPTES ANNUELS

## HORS-BILAN

Hors-bilan au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

# COMPTES ANNUELS

## COMPTE DE RÉSULTAT

Compte de résultat au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<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	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 (1)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</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	5,45	13,67
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>5,45</b>	<b>13,67</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>-5,45</b>	<b>-13,67</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	203 915,65	135 523,61
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (5)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4 + 5)</b>	<b>-203 921,10</b>	<b>-135 537,28</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	-21 017,73	-58 667,66
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (7)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6 - 7)</b>	<b>-224 938,83</b>	<b>-194 204,94</b>



# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## PRÉAMBULE

La clôture de l'exercice comptable est réalisée systématiquement le dernier jour de Bourse du mois de juin. Pour 2016, il s'agit du 30 juin.

L'exercice couvre la période du **1<sup>er</sup> juillet 2015 au 30 juin 2016**.

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

## RÈGLES ET METHODES COMPTABLES

### 1 - Présentation

Les comptes annuels comprennent le bilan, les engagements hors bilan, le compte de résultat et l'annexe. Celle-ci expose les règles et méthodes comptables utilisées pour établir les comptes et donne des compléments d'information sur ces comptes.

### 2 - Règles d'évaluation

Les principales règles d'évaluation utilisées, si nécessaire, sont les suivantes :

- Les **valeurs mobilières** négociées sur un marché réglementé français ou étranger sont évaluées au prix du marché. Le prix du marché retenu est le cours de clôture du jour de la valorisation, ou le dernier cours connu à cette date. Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évaluées à leur valeur probable de négociation, sous la responsabilité de la société de gestion.
- Les **valeurs étrangères** détenues sont évaluées sur la base de leur cours sur la place boursière où elles ont été acquises ; l'évaluation en euros est alors obtenue en retenant les parités de change euro/devise fixées à Paris le jour du calcul de la valeur liquidative.
- Les **valeurs d'entreprise non cotées** sont évaluées de la manière suivante :
  - ⇒ pour les obligations et les titres de créance : au nominal majoré des intérêts courus non échus, le contrat d'émission comportant l'engagement de la société émettrice de racheter les titres à leur valeur nominale augmentée du coupon couru, à première demande de la société de gestion ;
  - ⇒ pour les parts sociales ou actions : en fonction des informations communiquées par l'entreprise sur la base de la méthode d'évaluation décrite par le règlement ; cette méthode fait l'objet d'une validation périodique par un expert indépendant. La valorisation est validée annuellement par le commissaire aux comptes de l'entreprise.
- Les **OPC** sont valorisés à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.
- Les **titres de créances négociables (TCN)** :
  - ⇒ les TCN dont l'échéance, au moment de l'acquisition, est supérieure à trois mois, sont évalués sur la base du prix auquel s'effectuent les transactions sur le marché pour autant que leur durée de vie résiduelle reste supérieure à trois mois ;

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

- ⇒ en l'absence de transaction significative permettant de dégager un prix de marché incontestable, les TCN sont valorisés par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui des émissions de TCN de même catégorie, bénéficiant de meilleures conditions à la date d'évaluation, majoré le cas échéant, d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre ; ainsi, les TCN français, les bons du Trésor à taux fixe et intérêt annuel (BTAN) et les bons à taux fixe (BTF) sont valorisés sur la base des cotations de marché du jour d'établissement de la valeur liquidative. Pour les autres titres, le taux de référence sera le taux interbancaire offert à Paris (Euribor) pour les titres d'échéance à moins d'un an, et le taux des BTAN pour les titres à échéance d'un an et plus ;
  - ⇒ lorsque les TCN arrivent à échéance trois mois, leur valeur, au cours de la période restant à courir, peut évoluer linéairement entre le dernier prix de référence retenu et le prix de remboursement, sauf sensibilité particulière nécessitant une valorisation au prix de marché ;
  - ⇒ les TCN pour lesquels le taux d'intérêt est révisé tous les trois mois sont évalués de façon linéaire, sauf sensibilité particulière nécessitant une valorisation au prix de marché ;
  - ⇒ les TCN dont l'échéance, au moment de l'acquisition, est égale ou inférieure à trois mois, peuvent être évalués de façon linéaire, sauf sensibilité particulière nécessitant une valorisation au prix de marché.
- Les **titres reçus en pension** sont maintenus à la valeur du contrat.
  - Les **titres donnés en pension** sont évalués à leur valeur de marché.
  - Les **prêts et emprunts de titres** sont évalués à leur valeur de marché.
  - Les **opérations à terme ferme et conditionnelles** sont effectuées sur les marchés réglementés et sont évaluées au prix du marché.
  - Pour les **engagements hors bilan** : les instruments à terme ferme sont présentés à la valeur nominale et les instruments à terme conditionnels sont traduits en équivalent sous-jacent.
  - Les **intérêts courus sur obligations** sont calculés au jour de l'établissement de la valeur liquidative.
  - Les **intérêts** sont comptabilisés coupon encaissé.
  - Les **achats et ventes de titres** sont comptabilisés frais exclus.
  - Les sommes distribuables sont capitalisées.

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## 3 - Frais de fonctionnement et de gestion

	Frais facturés au FCPE	Assiette	Taux barème	Prise en charge FCPE/Entreprise
1	Frais de gestion	Actif net	1 % (TTC) maximum l'an.	FCPE
	Frais de gestion externes à la Société de Gestion (CAC, dépositaire, distribution, avocats)		Ils correspondent à la <b>commission de gestion</b> dans laquelle sont inclus les <b>honoraires du Commissaire aux comptes*</b> .	
2	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	- <b>Commissions de gestion indirectes</b> : 0,25 % maximum l'an.  - <b>Commissions de souscription et de rachat indirectes</b> : néant	FCPE
3	Commissions de mouvement perçues par la Société de Gestion (prélèvement par transaction)		Néant	Néant
4	Commission de surperformance		Néant	Néant

Les frais de fonctionnement et de gestion sont perçus mensuellement. Les différents postes constituant les frais de fonctionnement et de gestion sont calculés et provisionnés lors de l'établissement de chaque valeur liquidative.

**NATIXIS ASSET MANAGEMENT** n'ayant pas opté pour le régime de la TVA, les commissions de gestion n'y sont pas actuellement assujetties.

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectués au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans le FCPE, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités du Fonds.

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

**Rappel des frais et commissions du compartiment maître SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND (actions M/A) de la SICAV NATIXIS AM FUNDS**

<b>Catégorie d'Actions</b>	<b>Frais de Gestion</b>	<b>Frais d'Administration</b>	<b>Frais Globaux</b>	<b>Commission de souscription Maximum</b>	<b>Commission de rachat Maximum</b>
<i>M/A (EUR)</i>	<i>0,15% p.a</i>	<i>0,10% p.a</i>	<i>0,25% p.a</i>	<i>Néant</i>	<i>Néant</i>

Les « Frais Globaux » représentent la somme des « Frais de Gestion » et des « Frais d'Administration ».

**La date de lancement de chaque catégorie d'actions est fixée par le Conseil d'Administration.**

\* Pour l'exercice sous revue, le montant des honoraires du commissaire aux comptes s'est élevé à :  
2 113,73 €.

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Evolution de l'actif net au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>19 894 171,01</b>	<b>11 187 607,42</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) *	7 431 762,78	11 316 178,22
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) *	-4 439 437,38	-3 387 768,44
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	79 840,45	101 466,11
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	0,00	0,00
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 transactions	0,00	0,00
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-603 691,48	812 224,98
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>495 801,80</i>	<i>1 099 493,28</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-1 099 493,28</i>	<i>-287 268,30</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
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	-203 921,10	-135 537,28
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	0,00	0,00
<b>ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>22 158 724,28</b>	<b>19 894 171,01</b>

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

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

Souscriptions rachats au 30/06/2016

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2016	30/06/2015
<b>Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)</b>	<b>7 431 762,78</b>	<b>11 316 178,22</b>
Versements de la réserve spéciale de participation	1 314 710,28	1 424 190,02
Intérêts de retard versés par l'entreprise	0,00	0,00
Versements au titre du plan d'épargne	4 392 888,66	4 650 448,81
- versements volontaires des salariés	2 257 586,30	2 932 858,64
- abondements de l'entreprise	2 135 302,36	1 717 590,17
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	1 724 163,84	5 241 539,39
Distribution des dividendes	0,00	0,00
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	31 100,69	80 159,28
<b>Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)</b>	<b>4 439 437,38</b>	<b>3 387 768,44</b>
Rachats volontaires des salariés	1 472 816,16	1 113 173,88
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	2 966 621,22	2 274 594,56

Ces données, étant non issues de la comptabilité mais fournies par le teneur de compte, n'ont pas été auditées par le commissaire aux comptes.

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS

### VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE D'INSTRUMENT

	Montant	%
<b>HORS-BILAN</b>		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

### VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<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>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 (Hors euro)

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Devise	%
<b>Actif</b>								
OPC Maître	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>								
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

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## VENTILATION PAR NATURE DES POSTES CRÉANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	30/06/2016
Créances	Ventes à règlement différé	29 496,81
<b>Total des créances</b>		<b>29 496,81</b>
Dettes	Rachats à payer	- 37 642,42
	Frais de gestion	- 18 255,54
<b>Total des dettes</b>		<b>- 55 897,96</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>- 26 401,15</b>

## CAPITAUX PROPRES

### Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	623 330,8910	7 431 762,78
Parts rachetées durant l'exercice	-371 164,5558	-4 439 437,38
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 879 814,8275	

### Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	53 503,68
Montant des commissions de souscription perçues	53 503,68
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-53 503,68
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-53 503,68
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



# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## FRAIS DE GESTION À LA CHARGE DU FONDS

	30/06/2016
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	203 915,65
Commission de performance (frais variables)	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

## ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	30/06/2016
- Garanties reçues par l'OPC	0,00
- dont garanties de capital	0,00
- Autres engagements reçus	0,00
- Autres engagements donnés	0,00

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## AUTRES INFORMATIONS

### Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/06/2016
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	30/06/2016
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 détenus, émis et/ou gérés par le Groupe Natixis

	Code Isin	Libellés	30/06/2016
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			22 259 689,74
	LU0935228188	SEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE	22 259 689,74
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>22 259 689,74</b>

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

**TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	30/06/2016	30/06/2015
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-224 938,83	-194 204,94
<b>Total</b>	<b>-224 938,83</b>	<b>-194 204,94</b>

	30/06/2016	30/06/2015
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-224 938,83	-194 204,94
<b>Total</b>	<b>-224 938,83</b>	<b>-194 204,94</b>

**TABLEAU D'AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	30/06/2016	30/06/2015
<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	90 020,72	143 516,09
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>90 020,72</b>	<b>143 516,09</b>

	30/06/2016	30/06/2015
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	90 020,72	143 516,09
<b>Total</b>	<b>90 020,72</b>	<b>143 516,09</b>

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

**TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/12/2012	31/12/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Actif net en EUR	1 549 328,30	2 416 019,58	11 187 607,42	19 894 171,01	22 158 724,28
Nombre de titres	147 011,5507	219 652,6787	988 829,6476	1 627 648,4923	1 879 814,8275
Valeur liquidative unitaire	10,53882	10,99927	11,31398	12,22264	11,78771
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,93	0,00	0,08	0,04
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,05	-0,06	-0,05	-0,11	-0,11

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH	EUR	395,2286	22 259 689,74	100,46
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>22 259 689,74</b>	<b>100,46</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>22 259 689,74</b>	<b>100,46</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>22 259 689,74</b>	<b>100,46</b>
<b>Total portefeuille titres</b>			<b>22 259 689,74</b>	<b>100,46</b>
Créances			29 496,81	0,13
Dettes			-55 897,96	-0,25
Comptes financiers			-74 564,31	-0,34
<b>Actif net</b>			<b>22 158 724,28</b>	<b>100,00</b>

# ANNEXE (S)

---

## Informations clés pour l'investisseur

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

### AVENIR PATRIMOINE ES Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE)

Code AMF : 990000098119

FIA de droit français

Société de Gestion : Natixis Asset Management (Groupe BPCE)

#### OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

- Le FCPE est classé : Diversifiés.
- Un Fonds nourricier est un Fonds investi au minimum à 90 % dans un seul autre OPCVM/FIA qui prend alors la qualification de maître.
- Le FCPE est un Fonds nourricier du compartiment maître SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND (actions M/A), compartiment de la SICAV de droit luxembourgeois NATIXIS AM FUNDS. L'objectif de gestion du FCPE est identique à celui de son compartiment maître, diminué des frais de gestion du nourricier. L'objectif de gestion du compartiment maître est de surperformer de 3,95 % l'EONIA capitalisé (son indicateur de référence) quotidiennement sur sa période d'investissement minimum recommandée de 3 ans, avec une volatilité cible d'un an basée sur des données hebdomadaires comprise entre 3% et 5%. La performance du nourricier peut être inférieure à celle du compartiment maître en raison de ses propres frais.
- La politique d'investissement du compartiment maître consiste en une allocation dynamique des actifs à travers de multiples classes d'actifs avec une volatilité cible annualisée comprise entre 3% et 5% sur des données hebdomadaires. Le processus d'allocation est flexible et s'appuie en particulier sur des instruments dérivés afin d'obtenir une exposition aux différentes catégories d'actifs. La construction du portefeuille associe deux stratégies indépendantes d'allocation des investissements :
  - une allocation stratégique, basée sur une analyse fondamentale et technique sur un horizon de 6 à 12 mois, établit le niveau d'exposition entre actions, obligations et actifs du marché monétaire,
  - une allocation tactique qui vise à accroître la création de valeur par l'allocation des actifs sur des horizons d'investissement à court terme de 3 mois ou moins.
- Le portefeuille du compartiment maître est investi jusqu'à concurrence de 100 % de son actif net sur les marchés d'actions, d'obligations, du monétaire et des changes du monde entier. Exposition maximale (en % de l'actif net) :
  - actions mondiales jusqu'à 50 %, dont 20 % en actions des marchés émergents,
  - obligations des marchés émergents : 20 % au maximum,
  - obligations mondiales jusqu'à concurrence de 100% au maximum,
  - devises autres que l'euro : 100 % au maximum.
- Le compartiment maître peut utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et de gestion efficace du portefeuille. Ces stratégies comprennent l'utilisation d'instruments cotés et d'instruments dérivés de gré à gré.
- Les revenus générés par le FCPE sont capitalisés.
- L'investisseur peut demander le rachat de ses parts tous les jours. Les demandes de rachat sont exécutées quotidiennement selon les conditions prévues par le règlement du FCPE.

#### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

A risque plus faible A risque plus élevé

Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

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

L'indicateur de risque reflète l'exposition du FCPE aux marchés d'actions, aux marchés de taux et aux changes, dans le cadre d'une stratégie flexible.

- Les données historiques, utilisées pour calculer le niveau de risque, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCPE.
- La catégorie de risque associée au FCPE n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.
- La catégorie la plus faible ne signifie pas "sans risque".

#### Risques importants non pris en compte dans l'indicateur :

- **Risque de crédit** : le risque de crédit résulte du risque de détérioration de la qualité d'un émetteur et/ou d'une émission, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur du titre. Il peut aussi résulter d'un défaut de remboursement à l'échéance d'un émetteur présent en portefeuille.
- **Risque de contrepartie** : le risque de contrepartie représente le risque qu'une contrepartie avec laquelle le FCPE a conclu des contrats gré à gré ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations envers le FCPE.
- **Impacts des techniques de gestion notamment des Instruments Financiers à Terme** : le risque lié aux techniques de gestion est le risque d'amplification des pertes du fait de recours à des instruments financiers à terme tels que les contrats financiers de gré à gré, et/ou les opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres.

Le profil de risque du FCPE nourricier est identique à celui du maître. Les modalités de souscription et de rachat du maître sont détaillées dans la rubrique "Modalités de souscription et de rachat" de son prospectus.

## FRAIS

Les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation du FCPE y compris les coûts de commercialisation et de distribution de parts, ces frais réduisent la croissance potentielle des investissements.

### Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement

Frais d'entrée	1,00%
Frais de sortie	Néant

Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital avant que celui-ci ne soit investi. Dans certains cas, l'investisseur peut payer moins. L'investisseur peut obtenir de son conseil ou de son distributeur le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

### Frais prélevés par le FCPE sur le dernier exercice

Frais courants	1,24%
----------------	-------

### Frais prélevés par le FCPE sous conditions de performances

Commission de surperformance	Néant
------------------------------	-------

Les frais maximum d'entrée ci-contre sont à votre charge ou pris en charge par votre entreprise selon l'accord de participation et/ou le règlement du plan d'épargne salariale de votre entreprise.

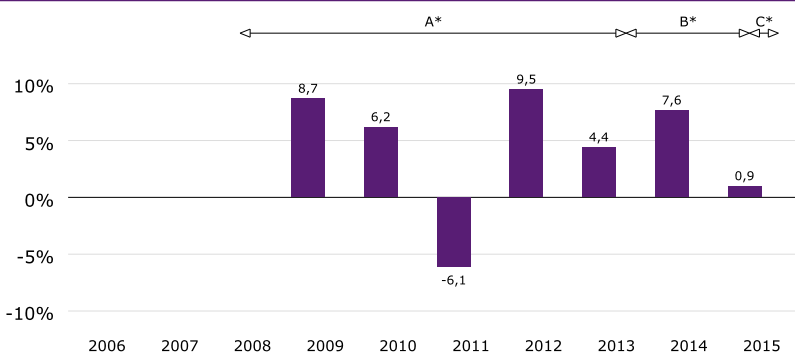
Les frais courants sont fondés sur les chiffres de l'exercice précédent clos en juin 2015. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre.

Les frais courants ne comprennent pas :

- les commissions de surperformance.
- les frais d'intermédiation excepté dans le cas des frais d'entrée et/ou de sortie payés par le FCPE lorsqu'il achète ou vend des parts d'un autre véhicule de gestion collective.

**Pour plus d'information sur les frais, il est conseillé à l'investisseur de se reporter à la section « Frais de fonctionnement et commissions » du règlement du FCPE, disponible auprès de votre entreprise ou sur simple demande écrite auprès de la société de gestion.**

## PERFORMANCES PASSES



- Le diagramme des performances affiché ne constitue pas une indication fiable des performances futures.
- Les performances annuelles sont calculées après déduction des frais prélevés par le FCPE.
- **Année de création du FCPE : 2008.**
- **Devise : Euro.**

A\*: Gestion principalement axée sur les marchés de taux jusqu'au 16/10/2013

B\*: Gestion davantage portée sur les catégories multi-actifs des marchés d'actions, de taux et de devises jusqu'au 15/02/2015

C\*: Au 16-02-2015, nouvel objectif d'investissement et introduction d'un indicateur de référence

## INFORMATIONS PRATIQUES

- Dépositaire : CACEIS Bank France.
- Teneur de comptes conservateur de parts : NATIXIS INTEREPARGNE ou tout autre teneur de comptes désigné par votre entreprise.
- Forme juridique : FCPE multi-entreprises.
- Le règlement du FCPE est disponible auprès de votre Entreprise ou auprès de NATIXIS ASSET MANAGEMENT – 21 quai d'Austerlitz – 75634 Paris Cedex 13.
- Le rapport annuel et la valeur liquidative sont disponibles sur l'Espace Sécurisé Epargnants à l'adresse [www.interepargne.natixis.com/epargnants](http://www.interepargne.natixis.com/epargnants) ou sur le site du TCCP désigné par votre entreprise ou sur simple demande écrite auprès de la société de gestion.
- Le prospectus, les rapports annuels et les derniers documents périodiques, ainsi que toutes autres informations pratiques du maître sont disponibles auprès de la société de gestion sur simple demande écrite à : Natixis Asset Management - 21 quai d'Austerlitz - 75634 PARIS Cedex 13 ou à l'adresse électronique suivante : [nam-service-clients@nam.natixis.com](mailto:nam-service-clients@nam.natixis.com).
- Fiscalité : Les produits réinvestis et indisponibles ainsi que les gains nets du FCPE étant réalisés dans le cadre d'un plan d'épargne sont exonérés d'impôt sur le revenu. Seuls les prélèvements sociaux sont redevables selon les dispositions de la réglementation fiscale française.
- Le Conseil de surveillance est composé, pour chaque entreprise ou groupe d'entreprises de 2 membres :
  - 1 membre salarié porteur de parts représentant les porteurs de parts salariés et anciens salariés de chaque entreprise ou groupe d'entreprises, élu directement par les porteurs de parts, ou désigné par le comité d'entreprise de celle-ci ou par les représentants des diverses organisations syndicales et ce, conformément aux dispositions des accords de participation et/ou des règlements des plans d'épargne en vigueur dans ladite entreprise ou ledit groupe d'entreprises,
  - 1 membre représentant chaque entreprise ou le groupe d'entreprises désigné par la direction de chaque entreprise ou groupe d'entreprises.
- La Société de Gestion de Portefeuille exerce les droits de vote attachés aux valeurs inscrites à l'actif du FCPE et décide de l'apport des titres à l'exception des titres de l'Entreprise ou de toute entreprise qui lui est liée dans les conditions prévues à l'article L. 3344-1 du Code du travail.
- *La responsabilité de Natixis Asset Management ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus de ce FCPE.*

Ce FCPE est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Natixis Asset Management est agréée en France et réglementée par l'AMF.

Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 19 février 2016.



# AVENIR PATRIMOINE ES

Ce FCPE est investi au travers de son fonds maître, SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND, lequel cherche à profiter des tendances observées principalement sur les marchés d'actions, de devises et de taux internationaux par le biais d'une allocation flexible et active multi-classe d'actifs. Le FCPE a pour objectif de surperformer chaque année de plus de 2,95% l'EONIA capitalisé quotidiennement sur sa période d'investissement minimum recommandée de 3 ans.

La composition du portefeuille est calculée en valeur d'exposition.

## FCPE N° 3468

### CHIFFRES CLÉS

Actif total du fonds (en millions d'€) :	22.16
Valeur liquidative en € :	Part C 11.78771

### HORIZON DE PLACEMENT

3 ans au moins

### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



### INFORMATIONS PRATIQUES

N° d'agrément	990000098119
Date d'agrément	15/02/2008
Type de fonds	FCPE
Devise du fonds	EUR
Valorisation	Quotidienne

Classification AMF : Diversifiés

Société de gestion	NATIXIS ASSET MANAGEMENT
Dépositaire	CACEIS BANK FRANCE

### SOUSCRIPTION / RACHAT

Les demandes sont à formuler :  
 - par internet sur votre Espace Sécurisé Epargnants  
 - par courrier à l'adresse figurant sur vos relevés de compte d'épargne salariale.

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Stratégie Flexible Globale

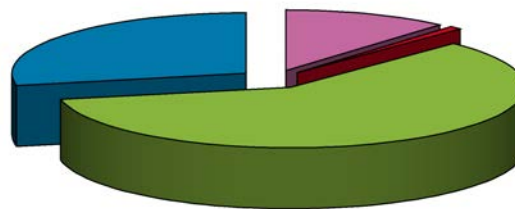
### PERFORMANCES ET INDICATEURS DE RISQUE

Durée Depuis le	1 mois 31/05/2016	Depuis le 31/12/2015	1 an 30/06/2015	3 ans 28/06/2013	5 ans 30/06/2011	10 ans
Performance du FCPE	0.00%	-1.35%	-3.56%	11.61%	15.41%	-
Performance de l'indice de référence	-0.03%	-0.15%	-0.22%	-	-	-
Écart de performance	0.03%	-1.21%	-3.34%	-	-	-
Performance annualisée	NS	NS	NS	3.72%	2.91%	-
Volatilité du FCPE	NS	NS	4.86%	5.05%	4.92%	-
Volatilité de l'indice de référence	NS	NS	0.01%	-	-	-

Indice de référence : EONIA capitalisé (depuis le 16/02/2015)

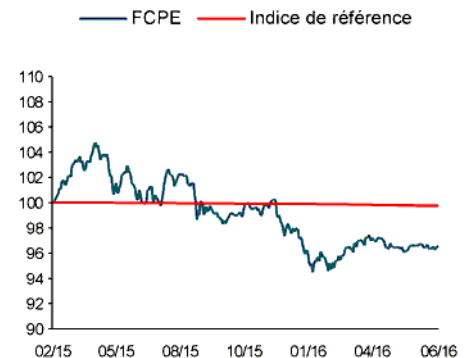
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les chiffres des performances citées ont trait aux périodes écoulées.

### COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



■ Actions 11.40%	■ Divers 0.80%
■ Monétaire & Liquidités 59.61%	■ Obligations 28.18%

### PERFORMANCE (BASE 100)



### PRINCIPALES LIGNES (HORS OPCVM MONÉTAIRE)

Code ISIN	Nom de la valeur	Poids
DE0001102366	DEUTSCHLAND REP 1.000% 15-08-24	28.85%
IT0005125627	BOTS 0% 12-08-16	15.34%
US912828TJ95	T 1.625% 15-08-22	13.10%
IT0005162638	BOTS 0% 31-08-16	12.73%
US912828N712	TSY INFL IX N/B 0.625% 15-01-26	8.67%
IT0004953417	BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5% 2024	8.12%
DE0001141653	OBL 0.5 % 23-02-18	7.96%
LU0935232610	SEEYOND VOLATILITY EQUITY STRAT. I C'	0.81%
C SX5E 1609	C SX5E 1609 2800.000	0.54%
C SX5E 1612	C SX5E 1612 2800.000	0.31%
<b>Total</b>		<b>96.43%</b>

## COMMENTAIRE DE GESTION

Un unique mot d'ordre a dominé le mois : le Brexit. Le 23 juin, les Britanniques ont choisi de quitter l'UE à 51,9 % des voix contre 48,1 %, et le Premier ministre David Cameron a démissionné le lendemain de l'annonce des résultats du référendum. La livre s'est alors effondrée face au dollar à des plus-bas jamais vus en 30 ans, tandis que le yen et d'autres monnaies et actifs refuges s'appréciaient. Sur les marchés obligataires, les rendements du Bund allemand à 10 ans passant en dessous de zéro tandis que les écarts de rendement des obligations des pays périphériques se creusaient un peu en juin. Les marchés d'actions mondiaux ont accusé le coup. De même, le cours du Brent a baissé de 5 % au lendemain du vote et affiche une légère baisse de 1.2% sur l'ensemble du mois de juin, tandis que le prix de l'or s'est apprécié de 9 % au cours du mois.

Le référendum britannique n'a pas constitué l'unique source d'incertitude politique en Europe : six mois après le scrutin de décembre, les nouvelles élections législatives espagnoles n'ont débouché encore une fois sur aucun résultat tranché.

Le référendum ne fut pas le seul événement important du mois. En particulier, les statistiques décevantes du marché du travail américain ont annihilé les chances d'un relèvement des taux de la Réserve fédérale pendant l'été.

En Europe, le mois de juin, malgré le sursaut des trois derniers jours, se solde par une baisse significative des marchés actions pour l'essentiel attribuable au choc du vote du Brexit : l'indice Stoxx Europe 600 recule de -4.83%. Les indices américains et asiatiques résistent mieux : S&P 500 +0.81% ; MSCI AC Asia Pacific +0.44% (toutes performances converties en euros). Jouant leur rôle de valeur refuge, les marchés de taux ont progressé sur le mois : EMTS 3-5 ans +0,50% ; BarCap Euro Aggregate +1.75%.



**Natixis Asset Management**

Société Anonyme au capital de 50 434 604,76 euros  
Agrée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille  
sous le numéro GP 90009 en date du 22 mai 1990  
Immatriculée au RCS Paris B 329 450 738  
21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris Cedex 13

**Natixis Interépargne**

Société Anonyme au capital de 8 890 784 euros  
Teneur de compte conservateur de parts  
Numéro de déclarant : 14948 YE  
Immatriculée au RCS Paris B 692 012 669  
30, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris