

# **FCPE AVENIR PATRIMOINE ES**

**Rapport de gestion  
du 01/07/2016 au 30/06/2017**

**Conseil de surveillance 2017**

# 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**

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

## **Commissaire aux comptes**

### **PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

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

## **Délégataire 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	10
■ ÉVOLUTION DES MARCHÉS	12
■ PRÉSENTATION DU FCPE	13
■ INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES	14
■ GESTION FINANCIÈRE	20
■ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	29
■ COMPTES ANNUELS	31
■ ANNEXE (S)	48

## CONTACTS :

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

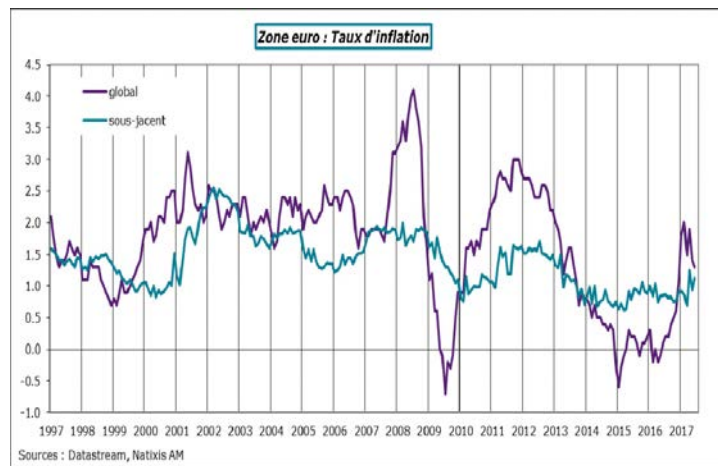
# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'activité mondiale s'est raffermie durant l'année écoulée permettant une reprise du commerce international. La croissance est devenue plus homogène au sein des pays industrialisés et l'Asie est restée la zone la plus dynamique. Au-delà d'un effet temporaire lié au prix du pétrole, l'inflation est demeurée très modérée traduisant principalement l'absence de tensions sur les salaires. Dans ce contexte, les politiques monétaires sont restées accommodantes afin de permettre à la demande interne de se renforcer. En dépit des incertitudes liées à la perspective d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne et de l'élection, initialement crainte, de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis, les marchés actions ont fortement augmenté. Ils ont profité de l'amélioration des perspectives de croissance et salué l'élection d'Emmanuel Macron. Les taux obligataires souverains se sont en revanche tendus après avoir commencé l'année, pour la plus grande partie d'entre eux, sur des plus bas historiques.

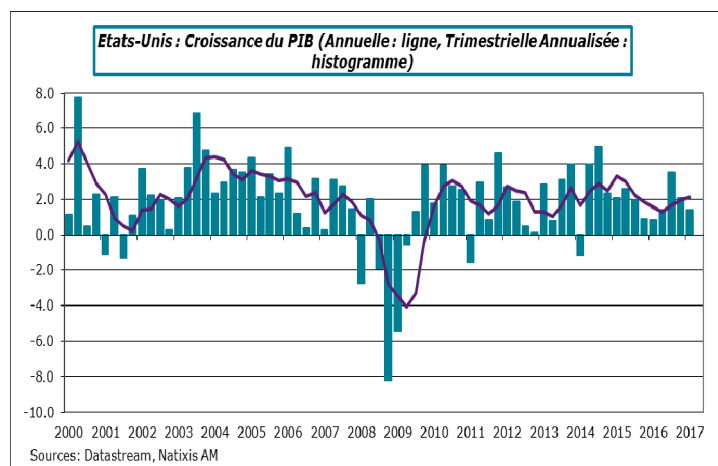
## ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

**Un point majeur au cours de l'année a résidé dans l'accélération temporaire de l'inflation entre fin 2016 et début 2017.** Celle-ci est revenue vers les niveaux de 2%, cible suivie par différentes banques centrales, avant de rapidement s'en éloigner. Cette hausse transitoire a résulté essentiellement de celle du prix du pétrole. En se stabilisant autour de 50 \$ à partir de juin 2016, le prix du baril s'est inscrit en nette progression par rapport aux niveaux qui prévalaient un an auparavant (il s'était établi à moins de 30 \$ en janvier 2016). Cela s'est traduit par une plus forte

inflation. Cet impact a commencé à se dissiper au printemps 2017 et devrait continuer de le faire au cours des prochains mois avec le recul du prix de l'or noir sous les 50 \$. En dépit de l'accord de réduction de production des pays de l'OPEP, et de certains autres pays producteurs, le prix du pétrole devrait rester relativement stable en raison d'un excès d'offre et de stocks très abondants. Dans ce contexte, l'inflation devrait converger vers l'inflation sous-jacente (qui exclut l'alimentation et l'énergie) et demeure inférieure aux cibles suivies par les banques centrales. En juin, l'inflation en zone Euro a été de 1.3% et de 1.1% hors alimentation et énergie.



**Aux Etats-Unis, l'économie a connu sa 8<sup>ème</sup> année de reprise.** Celle-ci se révèle être l'une des plus longue mais aussi la plus faible depuis la seconde guerre mondiale. La croissance est restée modérée et s'est révélée particulièrement décevante au 1<sup>er</sup> trimestre 2017 avant de se reprendre au second, selon les indicateurs disponibles. L'amélioration continue du marché de l'emploi a permis un nouveau recul du taux de chômage, à 4.4% en juin 2017, permettant à la banque centrale de remplir l'un de ses deux objectifs : celui d'un emploi maximal. Pour autant,



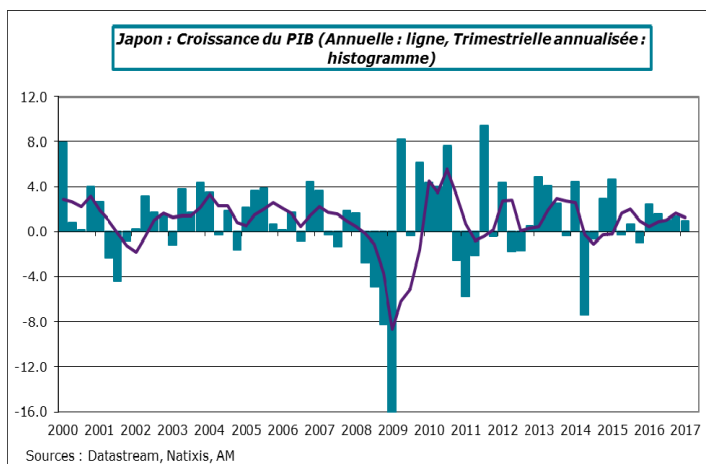
# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

cela ne s'est pas traduit par une plus forte progression des salaires, ces derniers continuant d'augmenter à un rythme modéré. Dans ce contexte, l'inflation est restée en dessous de la cible de 2% suivie par la banque centrale (Fédérale Réserve, Fed). Hors alimentation et énergie, l'indicateur suivi par celle-ci s'est même modéré à partir du mois de mars 2017 pour s'établir à seulement 1.4% en mai contre 1.8% en février. La banque centrale ne s'est pas montrée préoccupée outre-mesure, celle-ci jugeant ce ralentissement comme temporaire. L'inquiétude sur l'économie américaine vient de l'absence de politique économique favorable à la croissance de la part du gouvernement. Celle-ci avait pourtant été promise lors de la campagne présidentielle et permis une forte amélioration des indices de confiance des ménages et des entreprises.

Compte tenu des progrès réalisés sur le front de l'emploi et de l'anticipation d'une convergence de l'inflation vers la cible de 2%, la **Fédérale Réserve** avec un premier relèvement de taux. Elle a augmenté la fourchette d'évolution du taux des Fed funds à trois reprises durant l'année (décembre 2016, mars et juin 2017) pour la porter à [1% ; 1.25%] contre [0.25 ; 0.50%] en décembre 2015. La politique monétaire reste encore accommodante et la Fed prévoit de poursuivre ses hausses graduelles de taux directeurs. Elle a également commencé à préparer les marchés à la réduction progressive de son bilan qui a atteint la taille colossale de 4 500 milliards de dollars suite à la politique d'achats massifs d'actifs financiers. Celle-ci s'opèrera via la baisse graduelle des réinvestissements des titres arrivant à échéance. Compte tenu des propos tenus par Janet Yellen (la présidente de la Fed) en juin, l'annonce de la réduction du bilan pourrait intervenir au mois de septembre et débuter en octobre.

**Au Japon, une reprise modérée s'est amorcée à partir du 1<sup>er</sup> trimestre 2016 après le choc lié au relèvement du taux de TVA en avril 2014.** La croissance a

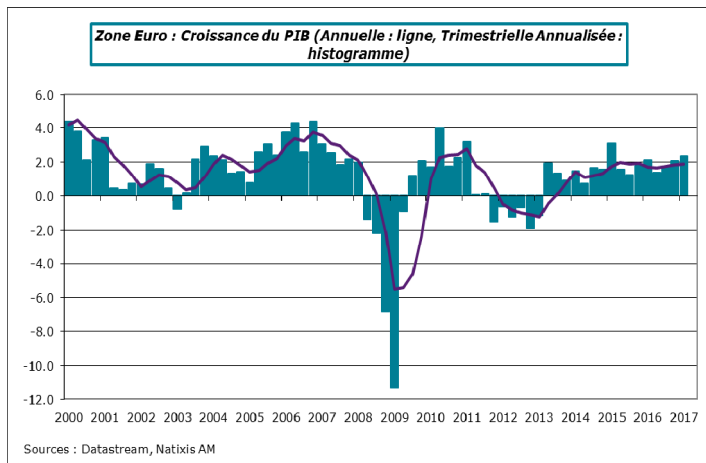
bénéficié des mesures prises par le gouvernement en août 2016 et de l'adoption d'une politique monétaire encore plus accommodante de la part de la Banque du Japon (BoJ). Le 21 septembre, elle a pris des mesures sans précédent destinées à créer des conditions favorables à une reprise de la demande interne et permettre une sortie définitive de la déflation. Elle a ainsi décidé de cibler le taux à 10 ans à 0%, afin de contrôler la courbe des taux, et s'est engagée à dépasser sa cible d'inflation (qui est de 2%). En mai, l'inflation a été de seulement 0.4% et de 0% hors produits frais et énergie (mesure préférée par la BoJ).



# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

**En zone Euro, la croissance s'est raffermie et la reprise s'est diffusée à l'ensemble des pays à l'exception notable de la Grèce.**

Le maintien de conditions de financement très avantageuses ainsi qu'une politique budgétaire devenue globalement neutre sur la croissance pour la plupart des pays, voire légèrement positive, ont permis une reprise de la demande interne privée. Une dynamique vertueuse se met progressivement en place. La plus forte demande amène les chefs d'entreprises à augmenter leurs dépenses d'investissement et leurs effectifs, ce qui se traduit par des revenus supplémentaires stimulant à son tour la consommation. Les perspectives d'activité



retracées par les enquêtes de conjoncture se sont nettement améliorées pour atteindre en juin 2017 leur plus haut niveau depuis le printemps 2011. Si l'Allemagne reste en tête, la France n'est plus à la traîne. Les perspectives se sont également fortement améliorées et les chefs d'entreprises prévoient une nette hausse de leurs dépenses d'investissement. La France profite comme le reste des pays de l'intensification des échanges au sein de la zone et de la dissipation de l'incertitude politique qui avait culminé, en février et mars, avec les craintes d'un vote en faveur d'un parti favorable à une sortie de la zone Euro, lors de l'élection présidentielle française. Fin juin, les enquêtes ont laissé présager d'une accélération de la croissance en zone Euro.

**La Banque Centrale Européenne (BCE) a maintenu une politique très accommodante afin de permettre à la demande de se renforcer et générer une plus forte inflation.**

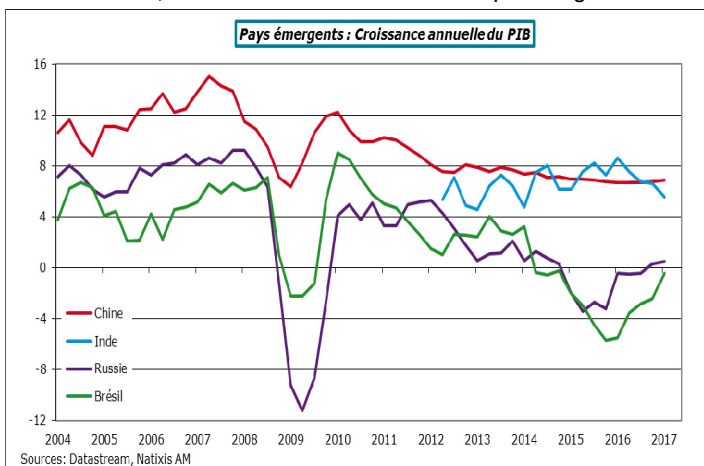
En décembre 2016, elle a annoncé la prolongation de son programme d'achats d'actifs financiers jusqu'à au moins décembre 2017 et tant que l'inflation n'aura pas retrouvé une tendance compatible avec son objectif de 2%. En raison de la dissipation des risques de déflation, elle a dans le même temps annoncé une réduction de ses achats mensuels d'actifs financiers pour les ramener au niveau initial de 60 milliards d'euros à compter du mois d'avril 2017. En juin, les signes d'accélération de l'activité l'ont conduite à revoir sa perception des risques pesant sur la croissance, ces derniers étant désormais jugés équilibrés et non plus orientés vers une plus faible croissance. Elle a ainsi modifié à la marge sa communication avancée sur l'évolution de sa politique monétaire. Elle a enlevé de son communiqué la possibilité que les taux puissent être plus bas si nécessaire tout en insistant sur le fait que la faiblesse de l'inflation nécessitait le maintien d'une politique très accommodante.

**Au Royaume-Uni, le vote des britanniques en faveur d'une sortie de l'Union Européenne, lors du référendum du 23 juin 2016, a commencé à peser sur la croissance à partir du 1<sup>er</sup> trimestre 2017.**

L'accélération de l'inflation consécutive à la nette dépréciation de la livre sterling s'est traduite par une baisse du pouvoir d'achat des ménages. Afin d'éviter un trop fort ajustement de leur consommation, ces derniers ont puisé dans leur épargne amenant le taux d'épargne à un plus bas historique. Les négociations concernant les modalités de sortie de l'Union Européenne n'ont commencé qu'au mois de juin 2017 et se révèlent particulièrement difficiles. Dans ce contexte, la Banque d'Angleterre a maintenu une politique monétaire très accommodante mais le vote de trois membres du Comité en faveur d'une hausse des taux, lors de la réunion du mois de juin, a créé des incertitudes.

# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

**En Chine, la croissance est restée robuste sur l'année écoulée**, les autorités tant monétaires que budgétaires étant intervenues afin d'éviter un ralentissement de l'activité. Cela s'est traduit par une hausse des crédits, notamment immobiliers, au risque d'accentuer les déséquilibres à l'œuvre. Ceci a conduit l'agence de notation Moody's à dégrader la note de la dette souveraine chinoise en mai 2017. Les autorités ont commencé à prendre des mesures visant à réduire le risque financier lié au niveau d'endettement élevé. **Dans le reste des grands pays émergents, la situation s'est révélée plus contrastée.** En Russie, la croissance est restée atone manquant notamment d'impulsion en raison du maintien du prix du pétrole autour de 50 \$. Au Brésil, l'activité a fini par se stabiliser, après s'être nettement contractée en 2015 et 2016. Le risque politique fort et le recul du prix des matières premières pourraient de nouveau peser sur la croissance.



# MARCHÉ DE TAUX

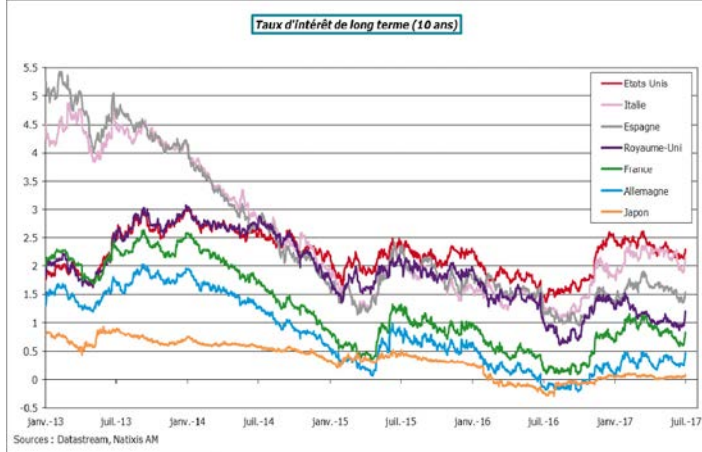
## LES MARCHES FINANCIERS :

### LES MARCHES OBLIGATAIRES D'ÉTAT :

L'amélioration de la croissance et la perspective d'une inflation un peu plus élevée se sont traduites par une hausse des taux obligataires durant l'année, ces derniers demeurant à un bas niveau. Les marchés ont connu quatre phases distinctes.

Au cours de l'été 2016, les taux longs sont restés relativement stables sur des plus bas historiques pour la plus grande partie d'entre eux et en territoire négatif pour certains (dont l'Allemagne). Le vote des britanniques en faveur d'une sortie de la zone Euro, le 23 juin, avait généré un mouvement de fuite vers la qualité, les investisseurs délaissant les actifs risqués pour se réfugier sur les actifs jugés plus sûrs comme les obligations souveraines. Cela s'était traduit par une détente des taux longs à la fin du mois de juin. Ils sont restés sur de bas niveaux par la suite en raison principalement du maintien de politiques monétaires très accommodantes et comme devant le rester.

A partir du mois d'octobre et jusqu'à la mi-décembre, les taux longs souverains se sont tendus avec la remontée du prix du pétrole et des anticipations d'une plus forte inflation. Au Royaume-Uni, la hausse des taux a été plus importante suite au discours de Theresa May faisant craindre une ligne dure du gouvernement britannique ayant pour conséquence d'affaiblir davantage la monnaie. Les tensions se sont fortement accentuées à partir du 9 novembre avec l'élection de Donald Trump. La perspective d'une baisse massive des impôts et d'une hausse des dépenses d'infrastructures a laissé présager d'une accélération de la croissance américaine et d'une inflation plus élevée. Les investisseurs ont ainsi revu en hausse leurs perspectives de relèvement de taux de la part de la Fed. Le taux à 10 ans américain s'est ainsi brusquement tendu pour passer largement au-dessus des 2% et enregistrer une hausse de 70 points de base entre le 8 novembre et le 16 décembre (passant de 1.9% à 2.6%). Par effet de contagion, les taux longs européens ont augmenté de manière toutefois plus modérée qu'aux Etats-Unis. La croissance y est plus faible et la BCE a adopté une politique monétaire plus accommodante en décembre tout en assurant qu'elle le resterait encore un bon moment. Les tensions ont toutefois été plus vives en Italie suite aux inquiétudes liées au référendum italien sur la réforme constitutionnelle.



Jusqu'à la mi-mars les taux longs sont restés relativement stables à l'exception de la France où l'incertitude politique a pesé sur les rendements. La montée des intentions de vote en faveur de partis populistes a généré des craintes quant à la situation à venir de la France au sein de la zone Euro et de l'Union Européenne. Cela s'est traduit par une nette hausse de l'écart de taux entre la France et l'Allemagne.



# MARCHÉ DE TAUX

---

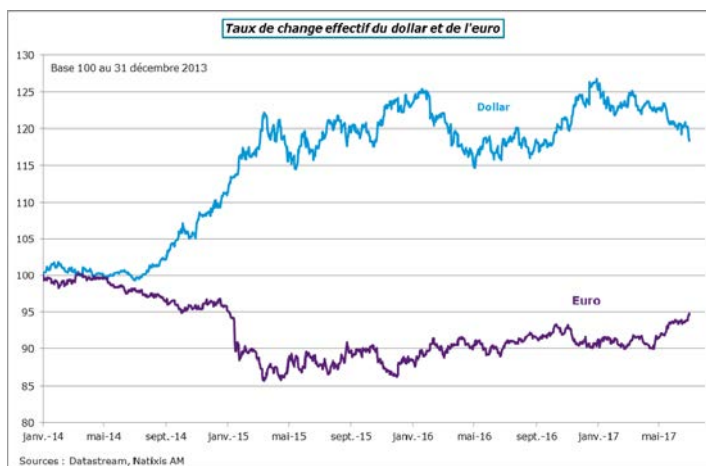
A partir de la mi-mars, les taux longs se sont légèrement détendus en raison de la modération de l'inflation et des doutes concernant l'adoption de baisses massives d'impôts par le gouvernement américain. En France, l'élection d'Emmanuel Macron a permis de rassurer les marchés et s'est traduite par une réduction de l'écart de taux vis-à-vis de l'Allemagne. Le 3<sup>ème</sup> relèvement de taux de l'année de la Fed, le 14 juin, et la perspective d'une réduction prochaine de la taille de son bilan n'ont pas impacté les marchés. Ils ont en revanche nettement réagi aux discours du 27 juin du président de la BCE, Mario Draghi, à Sintra. En signalant que la politique monétaire avait non seulement permis d'éliminer les risques de déflation mais aussi créé des « pressions reflationnistes », les taux se sont sensiblement tendus, les marchés anticipant une normalisation prochaine de la politique monétaire de la BCE. Le président de la Banque d'Angleterre a également laissé craindre une normalisation de la politique monétaire plus rapide qu'attendu. La BCE a rapidement indiqué que ces propos avaient été sur-interprétés et assuré du maintien d'une politique monétaire très accommodante compte tenu de la faiblesse de l'inflation.

Au total, le taux à 10 ans américain a augmenté de 80 points de base pour clôturer à 2.3%, le 30 juin 2017. Le taux à 10 ans allemand a progressé de 60 points de base, pour clôturer à 0.47%, et le taux à 10 ans français de 62 points de base, pour terminer à 0.82%.

# MARCHÉ DES ACTIONS

## LES MARCHES DES CHANGES :

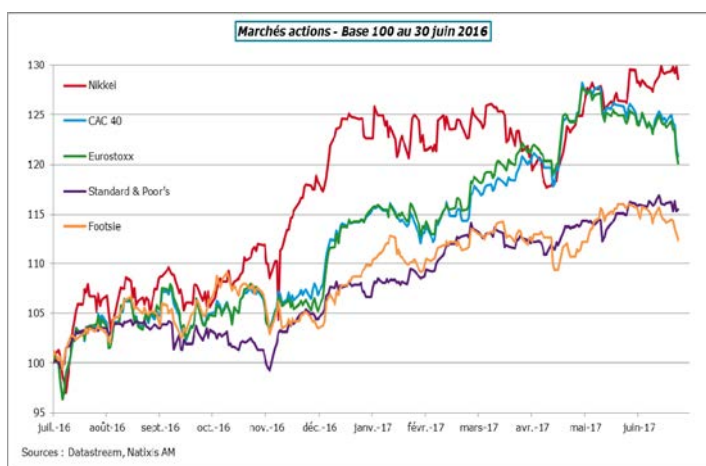
Après être resté relativement stable vis-à-vis des monnaies des principaux partenaires commerciaux, l'euro s'est sensiblement apprécié à partir de la fin avril, début mai. Les marchés ont été rassurés par les résultats de l'élection présidentielle française et la perspective d'une accélération de la croissance en zone Euro. A cela se sont ajoutées, fin juin, les craintes d'une normalisation plus rapide que prévu de la politique monétaire de la BCE. Le taux de change effectif de l'euro (somme pondérée des taux de change avec les principaux partenaires commerciaux) s'est ainsi apprécié de 4.7% sur l'année.



Le dollar a quant à lui connu une évolution en deux temps. Il s'est nettement apprécié durant l'automne 2016. L'anticipation d'une plus forte inflation, liée au prix du pétrole puis au programme qui sera mis en œuvre par Donald Trump, a amené les investisseurs à revoir en hausse le rythme de hausse des taux directeurs de la Fed. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, le billet vert a effacé quasiment l'ensemble de ses gains en raison de la baisse du prix du pétrole et de l'absence de mesures économiques prises par le nouveau gouvernement. Sur l'année, l'euro s'est apprécié de 2.8% par rapport au dollar pour clôturer à 1.14 \$ le 30 juin 2017.

## LES MARCHES BOURSIERS :

Les marchés actions se sont inscrits en nette progression sur l'année en dépit du choc lié au « Brexit » et des craintes d'une victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle. Ils ont bénéficié des signes d'accélération de la croissance, du maintien de politiques monétaires accommodantes et salué l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence française.



Après être restés relativement stables, les marchés actions se sont inscrits en forte progression à partir du mois de novembre suite à l'élection de Donald Trump. Alors qu'ils redoutaient sa victoire, les indices ont rapidement effacé la chute enregistrée quelques heures après l'annonce des premiers résultats pour finalement s'inscrire en hausse le 9 novembre. Ils ont été rassurés par son discours plutôt conciliant et placés au second plan les craintes liées à l'adoption d'une politique plus protectionniste. Ils se sont focalisés sur le programme du futur président portant sur une baisse significative des impôts, une hausse des dépenses d'infrastructures et un assouplissement de la réglementation bancaire. Les indices ont ainsi fortement augmenté en prévision d'une croissance plus forte et d'une hausse des bénéfices. Ils ont également bénéficié début 2017 des signes de raffermissement de l'activité mondiale et du maintien de politiques monétaires accommodantes.

# MARCHÉ DES ACTIONS

---

L'optimisme est toutefois légèrement retombé à la fin du mois de mars suite à l'échec du gouvernement américain de remplacer la réforme sur la santé « Obamacare », comme Donald Trump s'y était engagé lors de sa campagne. Cela a généré des doutes sur sa capacité à adopter les baisses massives d'impôts promises.

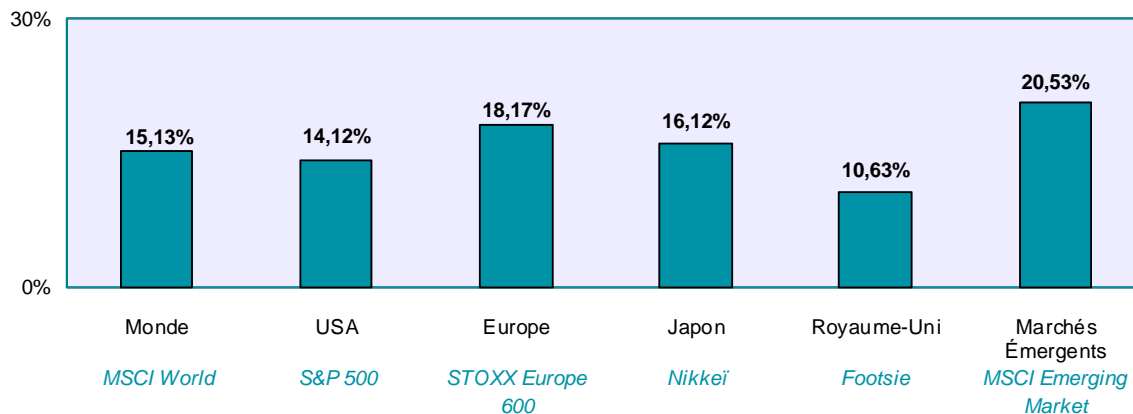
A partir du 24 avril, les marchés sont repartis à la hausse portés par les résultats du 1<sup>er</sup> tour de l'élection présidentielle française laissant présager d'une victoire d'Emmanuel Macron et d'un renforcement de la zone Euro. Entre le 21 avril et le 5 mai, le CAC 40 a gagné 7.4%. L'euphorie des marchés européens s'est transmise aux marchés américains et japonais dans une moindre ampleur. Les indices ont toutefois perdu une partie de leurs gains à la fin du mois de juin suite aux propos tenus par différents banquiers centraux faisant craindre une normalisation plus rapide que prévu de leur politique monétaire.

Au total, sur l'ensemble de l'année, l'indice CAC 40 a augmenté de 20.8% et l'indice Eurostoxx 50 de 20.1%. Aux Etats-Unis, l'indice Standard & Poor's a progressé de 15.5% exprimé en dollars et de 12.5% exprimé en euros. Au Japon, l'indice Nikkei a augmenté de 28.6% sur l'année profitant de la poursuite de la reprise. Les valeurs exportatrices ont notamment bénéficié de l'amélioration de la croissance mondiale et de la nette dépréciation du yen. Exprimé en euros, le marché japonais s'est inscrit en hausse de 14.4%.

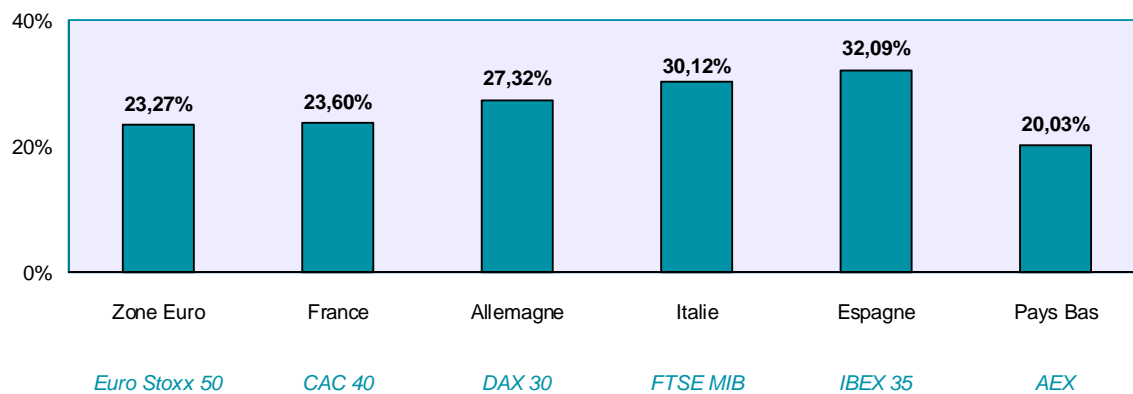
# EVOLUTION DES MARCHÉS

## ■ Actions

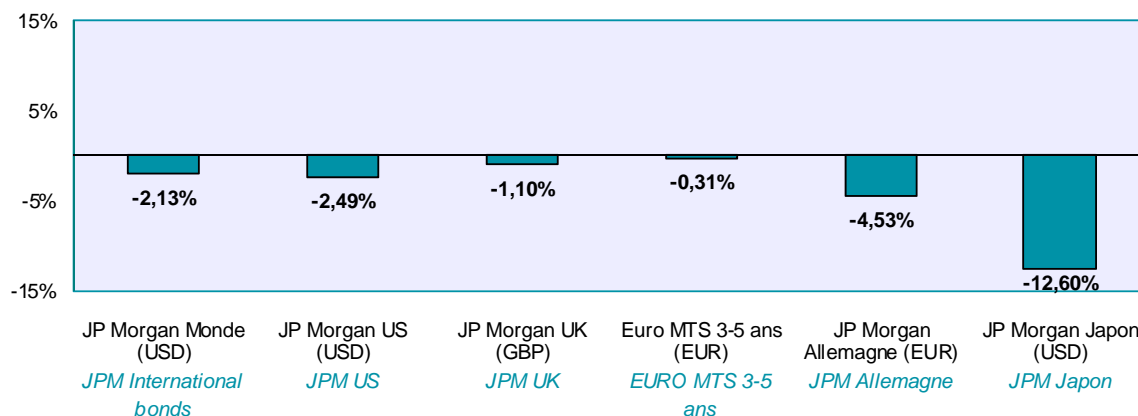
Du 30/06/2016 au 30/06/2017



Les performances sont calculées en euros, dividendes nets réinvestis



## ■ Obligations



Les performances sont calculées au cours de clôture

## ■ Monétaire

Taux interbancaire 3 mois	30/06/2017 (en %)	30/06/2016 (en %)
Zone Euro	-0,33	-0,29
Royaume-Uni	0,31	0,56
USA	1,30	0,65
Japon	0,06	0,06

# 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 2017.*

## ■ 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 »).

---

***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/compartiment SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH FUND. Le total des frais effectivement prélevés au cours de l'exercice s'élève à 1,24% TTC, dont 0,99% TTC qui représentent les frais de gestion directs et 0,25% TTC 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 prend en compte simultanément les trois critères « ESG ».

### **L'approche de la gestion responsable par Natixis Asset Management**

Impliquée dans les problématiques de développement durable et d'investissement socialement responsable (ISR) depuis plus de 30 ans, Natixis Asset Management a défini et structuré une stratégie de Responsabilité Sociétale (RSE) ambitieuse et collective, positionnée au cœur de son activité et son fonctionnement.

En tant que gestionnaire d'actifs de premier plan, Natixis Asset Management a en effet pleinement conscience de son rôle et de sa responsabilité pour une meilleure intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sur l'ensemble de sa chaîne de valeur.

Natixis Asset Management a décidé de franchir un cap supplémentaire au cours de ces dernières années en développant une approche de gestion responsable déclinée à l'ensemble de ses processus d'investissement. Cette démarche favorise une meilleure prise en compte des critères extra-financiers dans les décisions d'investissement, conformément aux recommandations de grands référentiels normatifs internationaux, tels que les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations-Unies (UN-PRI), dont Natixis Asset Management est signataire depuis 2008. Fruit d'une réflexion approfondie menée sur plusieurs années, cette démarche de gestion responsable s'articule autour de quatre engagements principaux englobant de multiples initiatives :

- Comprendre les problématiques de développement durable, analyser leurs impacts sur les secteurs et évaluer un large univers d'émetteurs.
- Gérer de façon responsable en tenant compte de critères extra-financiers dans les décisions d'investissement à travers l'intégration ESG et une politique d'exclusion.
- Encourager les émetteurs à améliorer leurs pratiques ESG en faisant entendre notre voix lors des assemblées générales et en initiant un dialogue constructif avec les interlocuteurs
- Co-construire des standards IR/ESG avec nos pairs et promouvoir la gestion d'actifs responsable.

*Pour en savoir plus, [accédez à l'ensemble des engagements RSE de Natixis AM](#)*

### **L'intégration des dimensions ESG au sein des processus de la gestion Action de Natixis Asset Management**

Natixis AM déploie naturellement son approche de la gestion responsable à la gestion Action, en cohérence avec ses engagements RSE et convaincue que cette approche peut influencer la performance financière d'un émetteur, tant sous la forme de risques ou d'opportunités. Ainsi, le pôle d'expertise Action se mobilise pour intégrer progressivement les dimensions ESG à l'analyse des émetteurs et exclure de l'ensemble de son univers d'investissement les émetteurs controversés.

### **L'intégration des dimensions ESG dans l'analyse des émetteurs**

Différentes initiatives sont déployées pour prendre en compte les dimensions ESG au sein des processus de gestion Action, et notamment pour apprécier leur impact potentiel sur les émetteurs détenus en portefeuille.

Ainsi, les équipes de gestion Actions s'appuient sur l'expertise de recherche extra-financière de Mirova, sa filiale dédiée à l'investissement responsable. Composée de 14 analystes, et s'appuyant sur une diversité de sources internes et externes selon une méthodologie qui lui est propre, l'équipe de recherche extra-financière de Mirova est en mesure de fournir aux équipes de gestion Action des évaluations tant quantitatives que qualitatives des émetteurs sur les dimensions E, S et G.

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

Couvrant un large univers d'émetteurs (plus de 3700 émetteurs évalués, 99.29% du MSCI World couvert), ces évaluations ESG sont intégrées aux différents outils –tels les outils Front ou les fiches d'analyse des émetteurs- venant ainsi enrichir l'évaluation des émetteurs et s'intégrer pleinement à leur appréciation par les équipes de gestion. 10% du budget de la recherche est en ce sens dédié à la recherche extra-financière.

## **L'Intégration des dimensions ESG au cœur de la gestion Taux de Natixis Asset Management**

Natixis AM déploie naturellement son approche de la gestion responsable à la gestion Taux, en cohérence avec ses engagements RSE et pour enrichir sa gestion des dimensions ESG, convaincue que ces dernières peuvent influencer le profil de risque des émetteurs. Ainsi, le pôle d'expertise Taux exclut de l'ensemble de son univers d'investissement les émetteurs controversés et intègre les dimensions ESG directement dans l'analyse crédit des émetteurs privés et publics.

## **Les enjeux ESG intégrés à la recherche Crédits et Souverains**

Les critères ESG sont intégrés au sein de tous les principaux process d'investissement Taux, via la revue des critères ESG pertinents dans l'analyse fondamentale des émetteurs.

**Sur les émetteurs Crédit**, l'équipe d'analyse crédit analyse systématiquement les données ESG produites par les analystes Mirova, filiales de Natixis AM dédiées à l'investissement responsable (note qualitative, opinions...etc) et les intègre dans leur analyse du risque crédit de l'émetteur dès lors que les critères sont considérés comme pertinents et ayant une matérialité financière. Une section ESG est systématiquement incluse dans nos fiches d'analyse crédit que ce soit lors d'une première analyse ou lors d'une mise à jour de la note crédit d'un émetteur. Ainsi, les données répertoriées dans cette section sont donc celles considérées comme ayant un impact sur la note crédit d'un émetteur : elles peuvent provenir des analyses Mirova ou d'autres sources (recherche maison, recherche sell side...etc).

**Sur les émetteurs souverains et quasi souverains**, des critères ESG identifiés sont maintenant systématiquement pris en compte dans l'évaluation du risque pays.

L'intégration de ces critères ESG est effectuée sur 100% de notre univers zone euro et Emergents (EMBIG) couvrant la majorité de notre univers d'investissement.

**Le pilier E** est analysé via des données de la banque mondiale du type Emissions CO2 per capital, Intensité énergétique et un indice de vulnérabilité (indic ND-gain).

**Le pilier S** est analysé via l'indice de développement humain des nations unies (IDHi)

**Le pilier G** est analysé via les 6 indicateurs de gouvernance de la banque mondiale

La gouvernance des supranationaux est systématiquement revue de façon qualitative.

## **L'exclusion des émetteurs controversés par la définition de politiques sectorielles et d'exclusion**

Dans le cadre de ses engagements RSE, Natixis Asset Management a défini et déploie différentes politiques sectorielles sur son périmètre direct d'investissement :

### **Bombes à sous-munition et Mines anti-personnel**

En cohérence avec la Convention d'Ottawa et le Traité d'Oslo signés par de nombreux pays, dont la France, Natixis Asset Management exclut de l'ensemble de ses portefeuilles les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines anti-personnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM).

### **Politique sectorielle Charbon et Mountain Top Removal**



# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

Dans la lignée de sa maison mère Natixis, et dans le cadre de sa mobilisation en faveur de la transition énergétique, Natixis AM exclut de ses univers d'investissement les émetteurs fortement investis dans la production, l'exploitation du Charbon ainsi que les entreprises appliquant la méthode d'extraction de charbon dites « Mountain Top Remouval ».

## **Worst Offenders**

Natixis AM s'engage à exclure de ses investissements les actions ou obligations d'émetteurs privés présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité.

Par la combinaison des approches d'intégration ESG et d'exclusion déployées à ses processus d'investissement, Natixis Asset Management se mobilise pour répondre à sa responsabilité sociale et à son devoir fiduciaire. S'inscrivant dans la complémentarité de ces deux approches, ce fonds prend ainsi en compte simultanément les dimensions 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 ».

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

## ■ 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 ».

## ■ 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)

## ■ Changements substantiels au cours de l'exercice

Néant.

# INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

---

## ■ 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)

Tout porteur pourra obtenir l'information sur simple demande auprès de la Société de gestion, à son siège ou à l'adresse e-mail suivante : [nam-service-clients@am.natixis.com](mailto:nam-service-clients@am.natixis.com)

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Le PTF Avenir Patrimoine ES est nourricier du PTF Seeyond Multi Asset Conservative Growth Fund.

Le fonds investit la totalité de son actif dans la part de l'OPC maître Seeyond Multi Asset Conservative Growth Fund (PART M C EUR) et, à titre accessoire, en liquidités.

## T3 2016

Durant la période, le portefeuille a adopté une allocation légèrement plus risquée, motivée par : 1- l'éloignement à court terme des risques liés « Brexit » ; 2- l'absence de rupture macroéconomique ; 3- l'amélioration de la dynamique des révisions bénéficiaires dans les pays développés et les pays émergents ; 4- la stabilisation du dollar usd et du pétrole.

Si cette reprise de risque a été bénéfique au portefeuille, notre prudence globale en matière d'exposition aux actions et notre sur pondération aux actions américaines, notamment au détriment des actions émergentes et japonaises, ont été coûteuses.

### *Environnement*

L'été s'est avéré plutôt calme sur les marchés. Les actions ont gagné entre 3% et 9% selon les zones géographiques ; la volatilité est sur des points bas ; le dollar et le pétrole sont restés stables ; les taux à 10 ans se sont très légèrement tendus dans leur ensemble, reflétant un retour de l'appétit pour le risque sur le trimestre. Les investisseurs ont été rassurés par le discours des banquiers centraux très accommodant, la relative bonne tenue des fondamentaux et la stabilisation du dollar et du pétrole. Ce sont les actions émergentes et japonaises qui ont le plus fortement bénéficié de la revalorisation du risque.

Sur le plan macroéconomique, les données fondamentales sont en ligne avec une croissance mondiale certes modérée mais positive, et ne corroborent aucune rupture de nature à envisager une récession imminente. Par ailleurs, la dynamique des révisions bénéficiaires est redevenue positive dans les pays développés comme dans les pays émergents. Pour autant, on ne constate aucune impulsion forte nous permettant d'anticiper un rebond marqué de la croissance dans les prochains mois et la situation dans les pays émergents est toujours extrêmement fragile. Si les actions de la Zone Euro et japonaises bénéficient d'une décote à court terme, les actions américaines et émergentes restent chères, ce qui pourrait caper le rebond des actifs risqués à moyen terme.

Aux Etats-Unis, le risque de récession à court terme s'éloigne et la Réserve Fédérale a rassuré les investisseurs en passant son tour au mois de septembre. Cependant, le marché du travail et l'immobilier restent bien orientés, et les risques globaux se dissipant (Chine, Brexit), la présidente Yellen devrait relever les taux de 25 pbs d'ici la fin de l'année et maintenir sa volonté de prolonger les hausses de taux en 2017.

L'activité plafonne en Zone Euro. L'impulsion pour changer de trajectoire ne viendra que de la politique budgétaire.

Au Japon et dans les pays émergents, l'activité se stabilise mais reste fragile.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

Quant à l'économie britannique, le gouvernement de Theresa May a indiqué qu'il allait enclencher la procédure de sortie de l'Union Européenne avant fin mars 2017. Ce qui implique une sortie de l'Union européenne au premier trimestre 2019. La crainte d'un « Brexit dur » a fait plonger le Sterling. La devise britannique a atteint un nouveau plus bas depuis 31 ans.

Les banques centrales des pays développés sont restées accommodantes sur le trimestre mais cela pourrait ne pas durer. En effet, l'aplatissement des courbes obligataires et les taux durablement bas commencent à peser sur le secteur bancaire et constituent un sujet de préoccupation croissant, comme officiellement évoqué par la Banque du Japon et certains membres de la Réserve Fédérale américaine.

## *Perspectives*

Au cours du trimestre, le fonds est devenu légèrement plus risqué mais nous avons conservé un portefeuille encore prudent en raison de la survalorisation des actions américaines, de fondamentaux toujours fragiles notamment dans le secteur bancaire européen et de politiques monétaires en phase de transition.

En l'absence d'accident de crédit dans la zone émergente, la croissance mondiale devrait restée modérée et l'inflation basse pendant encore quelques trimestres. Ce contexte de stagnation séculaire ne nous permet pas d'envisager des performances à deux chiffres des marchés d'actions, mais ne nous incite pas non plus à être extrêmement négatifs. Les marchés d'actions devraient continuer à subir des chocs de volatilités temporaires, suivis de phase de reprise. Par ailleurs, les taux ne pourront plus servir d'amortisseurs. Il conviendra donc d'adopter une gestion active et réactive sur les marchés d'actions et de diversifier les couvertures entre les taux et les devises.

## *Positionnement du fonds*

Au 30 septembre, le positionnement du fonds est modérément prudent avec 20% d'actions et une «duration modifiée» de 1.7. L'exposition au dollar usd est de près de 4%.

Sur les actions, nous avons accompagné la hausse des actions via nos stratégies optionnelles et nous avons re-pondéré les actions de la Zone Euro par rapport aux actions américaines. En effet, à court terme, nous estimons que les actions de la Zone Euro sont sous-valorisées et pourraient bénéficier d'un rattrapage. Cette reprise de risque a été positive puisque les actions de la Zone Euro ont sur performé les actions américaines sur le trimestre. Au 30 septembre, le portefeuille a 1.7% investis dans la Zone Euro, 0,6% en Suisse, 0,55% au Japon, 15% aux États-Unis, 1% sur les actions australiennes et 2% sur les actions émergentes. Nous sommes « short » de 1% sur les actions britanniques.

Sur les taux, nous avons abaissé la sensibilité obligataire car nous trouvons que les investisseurs sont trop complaisants à l'égard des politiques monétaires et que les fondamentaux ne justifient plus d'avoir des taux aussi bas. Sur les taux américains, la moitié de notre position est sur les obligations gouvernementales indexées sur l'inflation car les points morts d'inflation pourraient progresser sur les prochains mois en raison d'effets de base positifs sur le prix du pétrole.

Sur les devises, nous avons acheté du Yen contre dollar usd, en guise de couverture du portefeuille et parce que la BoJ semble peu à peu perdre sa crédibilité sur le marché. Nous avons vendu du dollar australien contre le dollar usd car

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

nous estimons que la Fed devrait augmenter ses taux avant la fin de l'année. Par ailleurs, nous avons pris des bénéfices sur notre position vendeuse sur l'Euro par rapport au dollar usd.

## T4 2016

Au cours de la période, le portefeuille a adopté une allocation plus risquée, marquée par : 1- La victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines et l'accroissement des anticipations de relance 2- Un contexte macroéconomique favorable, en particulier au sein des économies matures ; 3- Des révisions à la hausse des résultats des entreprises dans le monde entier ; 4- Des valorisations d'actions encore attractives, en particulier en Europe et au Japon ; 5- L'anticipation d'un accord entre les pays exportateurs de pétrole en vue de réduire la production d'or noir ; 6- Des facteurs techniques positifs sur la plupart des marchés actions.

Cette réorientation, qui est intervenue principalement à l'issue de la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle américaine, s'est révélée très positive pour le portefeuille.

Les actions de la zone euro, le secteur financier américain, le dollar US face au yen et le dollar canadien face au dollar US ont le plus contribué à la performance globale.

## *Environnement*

Le principal moteur du quatrième trimestre a été la victoire du candidat républicain à la Maison-Blanche, qui a été à l'origine d'un mouvement soudain et notable de pentification des courbes de taux et d'un rebond du secteur des actions financières, en particulier aux États-Unis. En décembre, la décision de la Réserve fédérale (Fed) de rehausser les taux d'intérêt et les trois relèvements de taux anticipés par le graphique à points (« dots ») de la Fed en 2017, au lieu de deux prévus par les marchés, ont renforcé les prévisions de relance et favorisé l'appétit pour le risque.

La victoire de Donald Trump devrait entraîner une nouvelle politique budgétaire aux États-Unis (baisse des impôts et hausse des investissements dans les infrastructures). L'évolution vers une politique budgétaire plus accommodante devrait induire au moins une extension du cycle économique américain en 2017 et 2018, voire davantage si les investissements s'améliorent sur une base structurelle. La Fed est donc moins contrainte de maintenir des taux très bas pour soutenir la demande privée. Dans ce contexte, il est possible que la pentification des courbes de taux et l'appréciation du dollar perdurent encore un certain temps.

Néanmoins, l'une des conditions nécessaires à une reprise soutenue de la croissance mondiale serait le lancement simultané d'une série de mesures de relance budgétaire au niveau mondial et de solides investissements dans les infrastructures avec l'approbation des chambres du Congrès américain.

Le relèvement notable des taux d'intérêt américains et l'appréciation du dollar US affectent les pays émergents, dans la mesure où ils contribuent à la détérioration des conditions financières. Par conséquent, compte tenu du niveau très élevé de la dette des pays émergents libellée en dollar US, le circuit financier tend à annuler l'impact positif de la dépréciation des devises locales. L'activité se stabilise dans la plupart des économies émergentes, mais reste fragile.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

À court terme, les dynamiques macroéconomiques, microéconomiques et techniques restent bien orientées dans les pays développés et ont cessé de se détériorer dans les pays émergents. Par ailleurs, la diminution du risque politique devrait entraîner un renforcement relatif de l'appétit pour le risque au cours des prochaines semaines.

## *Perspectives*

Dans l'immédiat, les actifs à risque devraient profiter de l'effet Trump et de la dynamique positive à court terme des données économiques, des perspectives de résultats et des tendances des graphiques. La rotation sectorielle et l'appréciation du dollar US devraient perdurer.

À moyen terme, le prochain test important pour les marchés actions sera la publication des résultats des entreprises et l'impact sur ces résultats du rebond du dollar US et des rendements obligataires. Les investisseurs suivront également le discours d'investissement du nouveau président des États-Unis le 20 janvier ainsi que l'évolution des nouvelles publications de données économiques mondiales. À l'heure actuelle, et en l'absence de mesures de relance budgétaire simultanées à l'échelle mondiale, l'insuffisance de l'impulsion macroéconomique donne lieu à une croissance et à des taux d'intérêt modérés à long terme. Cette situation se traduit par un potentiel de performance limité des actifs à risque et par des pics temporaires de volatilité.

## *Positionnement du fonds*

Au 30 décembre, le fonds adoptait un positionnement offensif, avec 32% d'actions et une durée modifiée de 1,2. L'exposition au dollar US s'élève à près de 10%.

Début novembre, nous avons décidé d'adopter une orientation positive sur les actions et de privilégier celles de la zone euro et du Japon par rapport aux actions américaines, les secteurs bancaires américain et européen, le dollar US par rapport à l'euro et au yen, le dollar canadien par rapport au dollar US, les obligations d'État italiennes et les TIPS américains par rapport aux taux nominaux. Nous avons en revanche décidé d'adopter une orientation négative sur les actions des marchés émergents et sur les obligations d'État.

Nous avons également relevé l'exposition aux actions. Le portefeuille est investi à hauteur de près de 12% dans la zone euro, 12% aux États-Unis, 4,5% au Japon, 2% au Canada, 1% en Australie, 1% en Suisse et 1% au Royaume-Uni. Près de 8% sont investis dans le secteur financier (4,5% en Europe et 3,5% aux États-Unis). Par ailleurs, le portefeuille est long sur le secteur automobile européen (1,3%) et court sur les actions émergentes (-2,5%).

La durée modifiée des obligations a été abaissée. Le fonds est long sur les taux australiens à 10 ans (0,2), les taux britanniques à 10 ans (0,20), les taux italiens à 10 ans (0,42) et les TIPS américains (0,82). Il est court sur les taux japonais à 10 ans (-0,3) et les taux nominaux américains (-0,18).

Du côté des devises, le fonds est long sur le dollar US par rapport au yen (3,25), à l'euro (-6%) et à la livre sterling (-2%). Il est court sur le dollar US par rapport au dollar canadien (4,5%). Dans l'ensemble, l'exposition au dollar US avoisine 10%.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

---

## T1 2017

Au cours de la période, le portefeuille a conservé une allocation plus offensive, marquée par : 1- L'anticipation du déploiement des premières mesures positives par l'administration Trump ; 2- Un contexte macroéconomique favorable, en particulier au sein des économies matures ; 3- Des révisions à la hausse des bénéfices des entreprises dans le monde entier ; 4- Des facteurs techniques positifs sur la plupart des marchés actions.

Les actions des États-Unis et de la zone euro, le secteur financier européen et le dollar canadien face au dollar US ont le plus contribué à la performance globale.

### *Environnement*

Au premier trimestre 2017, en dépit de l'accentuation du risque politique aux États-Unis et en Europe, les marchés financiers ont profité de l'amélioration des fondamentaux macroéconomiques et microéconomiques et de faibles pressions inflationnistes. Les marchés actions ont terminé le trimestre en territoire positif dans la plupart des régions (à l'exception des actions japonaises) ; les obligations d'État « fondamentales » sont restées stables (hors obligations britanniques). L'USD a légèrement perdu du terrain par rapport à la plupart des autres devises.

L'activité s'est consolidée et homogénéisée sur les principaux marchés matures et elle se stabilise au sein des marchés émergents, traduisant un environnement financier plus favorable sur fond de persistance de la faiblesse des taux d'intérêt, de stabilité à de bas niveaux des prix du pétrole et de volatilité moindre sur les marchés des changes. Les indicateurs avancés ont fortement rebondi aux États-Unis, en Europe et au Japon et sont en passe de s'améliorer dans la plupart des pays en développement.

L'inflation s'est accentuée dans les pays industrialisés (à l'exception du Japon), mais le principal moteur demeure le secteur énergétique dont les effets de base devraient graduellement s'atténuer au cours des prochains mois. L'inflation sous-jacente est nulle dans la plupart des pays développés, à l'exception des États-Unis (où les salaires repartent progressivement à la hausse) et du Royaume-Uni (où le réajustement agressif de la livre sterling pèse sur les pressions inflationnistes).

De fait, la dissonance entre les politiques des principales banques centrales se maintient, chacune tenant compte de ses propres chiffres d'inflation et de l'état de leurs économies nationales. Cette divergence devrait se prolonger au cours des prochains mois. Si la BOJ et la BCE devraient maintenir leur cap durant encore un certain moment, au moins jusqu'à ce que l'inflation reparte à la hausse, la Fed et la BOE, quant à elles, doivent rester vigilantes à l'égard de l'inflation sous-jacente et pourraient être amenées à intervenir plus agressivement le cas échéant.

Sur les marchés émergents, les pressions inflationnistes et la stabilisation des marchés des changes devraient offrir une plus grande marge de manoeuvre à la plupart des banques centrales pour appliquer des politiques plus accommodantes.



# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

## *Perspectives*

À court terme, les actifs risqués devraient continuer de bénéficier du repositionnement des investisseurs découlant : 1) de l'anticipation du déploiement des premières mesures budgétaires par l'administration Trump ; 2) des dynamiques positives observées à l'échelle macroéconomique et au niveau microéconomique ; 3) de la tendance technique positive empruntée par les indices des marchés actions.

À moyen terme, la situation économique devrait rester favorable du fait des effets différés : 1) de politiques à l'échelle mondiale globalement plus accommodantes et moins contraignantes ; 2) de l'amélioration des conditions financières. Cependant, les sources de risque n'ont pas disparu et sont encore susceptibles d'engendrer des sursauts temporaires de volatilité au cours des prochains mois. Parmi les facteurs de risques les plus évidents, citons : 1- une accentuation des pressions inflationnistes et un marché péchant par excès de prudence sur fond de politiques monétaires accommodantes ; 2- le risque chinois ; 3- le risque lié aux banques du sud de l'Europe ; 4- le risque politique en Europe et aux États-Unis ; 5- le risque d'une déception fondamentale dans un contexte marqué par des évaluations élevées sur les marchés actions.

Les indicateurs avancés affichent des niveaux historiquement élevés aux États-Unis et le risque de déception est élevé, alors que les actions sont chères. Ainsi, la probabilité d'une érosion temporaire de l'appétit pour le risque au cours des prochains mois s'accroît.

## *Positionnement du fonds*

Au 31 mars, le fonds adoptait un positionnement offensif, avec près de 40% d'actions et une durée modifiée de 1,3. L'exposition à l'USD était short à environ 16%.

Au cours de la période, nous avons conservé une orientation offensive et nous nous sommes limités à des opérations short. Nous avons conservé notre orientation positive sur les actions et sur les actions de la zone euro et du Japon, par rapport aux actions américaines. À l'issue de la réunion du FOMC de mars, anticipant un aplatissement de la courbe américaine, nous avons opéré une prise de bénéfices sur le secteur bancaire américain et les actions canadiennes et avons ouvert une position longue sur les petites et moyennes capitalisations américaines et les marchés émergents. Concernant le revenu fixe, nous avons accru la durée modifiée. Nous avons acheté des obligations japonaises à 10 ans et vendu nos obligations australiennes, italiennes et britanniques de même durée. Par ailleurs, nous avons mis en place une position long/short en faveur des obligations américaines à 10 ans par rapport aux obligations allemandes à 10 ans. Enfin et surtout, afin de nous doter d'une couverture politique à l'égard des élections françaises, nous avons mis en place une position short sur les obligations d'État françaises. Sur le front des devises, nous avons opté pour un positionnement long sur la livre sterling et le yen par rapport au dollar américain. Nous nous sommes dotés d'une seconde couverture politique, en adoptant une position long sur le CHF par rapport à l'EUR.

Nous avons également relevé l'exposition aux actions. Le portefeuille est investi à hauteur de près de 15% dans la zone euro, 13,5% aux États-Unis, 6% dans les marchés émergents, 3,5% au Japon, 1% en Australie, 1% en Suisse. L'exposition directe au secteur financier a été réduite pour passer à 2%. Par ailleurs, le portefeuille est long sur le secteur des hydrocarbures européens, à 2%.

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

La duration modifiée des obligations a été augmentée. Le fonds est long sur les TIPS américains (0,60), les taux d'intérêt nominaux à 10 ans japonais (1) et les taux d'intérêt à 10 ans américains (0,30). Il est en revanche short sur les taux d'intérêt à 10 ans allemands et français (-0,30 chacun).

Du côté des devises, le fonds est long sur la livre sterling (3%), le yen (3%) et le dollar canadien (2,50%), par rapport au dollar américain. Il est long sur le franc suisse (3%) par rapport à l'euro.

## T2 2016

Au cours du trimestre, le portefeuille a maintenu une allocation offensive, justifiée par : 1- une pause dans le risque politique européen; 2- des données macroéconomiques solides, notamment dans les pays matures; 3- une amélioration de la dynamique bénéficiaire mondiale ; 4- des configurations chartistes positives sur la plupart des marchés boursiers.

Les actions EM, américaines et japonaises, les taux d'intérêt américains et l'exposition USD ont le plus contribué positivement à la performance. Au contraire, les actions de la Zone Euro, les obligations gouvernementales européennes et le Yen japonais ont été coûteux.

### *Environnement*

Le 2<sup>ième</sup> trimestre de l'année 2017 s'est avéré assez volatil sur les marchés et très hétérogène. Le début de période a été très favorable aux actifs risqués, suite à la dissipation du risque politique européen (élections présidentielles françaises et absence d'élections législatives anticipées en Italie). L'appétit pour le risque s'est tari aux mois de mai et juin en raison d'un accès de faiblesse des données fondamentales américaines et surtout d'un message du Président de la BCE de diminution imminente du programme d'achat d'actifs mis en place par l'institution.

Malgré un accès de faiblesse a priori temporaire aux Etats-Unis, les données économiques publiées durant la période ont confirmé l'amélioration graduelle mais robuste de l'activité dans l'ensemble des principales régions, tandis que les résultats des entreprises confirment leur retournement à la hausse. Toutefois, les derniers chiffres d'inflation ne permettent pas d'entrevoir une accélération claire de l'évolution des prix. La dynamique salariale et le retour du prix du pétrole sur ses points bas (hausse de la production pétrolière américaine et absence de baisse des stocks) rendent complexe la lecture des stratégies des différentes banques centrales, tiraillées entre la nécessité de normaliser leur politique monétaire et leur volonté de ne pas entraver la reprise qui se dessine enfin.

Les taux se sont fortement tendus en fin de période et le dollar s'est déprécié. Sur la période, les actions japonaises et émergentes ont surperformé. La rotation sectorielle a bénéficié aux secteurs cycliques et aux financières.

### *Perspectives*

En dépit de l'accès de volatilité de la fin du trimestre, nous avons conservé des portefeuilles offensifs. Les marchés d'actions devraient rester bien orientés, portés par l'absence de réelle dégradation sur le front des fondamentaux –nous anticipons un rebond des données économiques américaines- et des pressions inflationnistes toujours contenues.

A court terme, le regain d'appétit pour le risque généré par 1- la baisse de la prime de risque politique européenne, 2- les fondamentaux économiques solides en Europe, et résilients aux Etats-Unis et en Asie, 3- la poursuite de l'amélioration des perspectives de résultats, 4- la configuration technique haussière sur la plupart des actifs risqués ; devrait contribuer

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

à prolonger quelque peu la tendance haussière sur les marchés d'actions et la surperformance relatives des marchés européens.

A moyen terme, nous surveillons de près les objectifs ciblés sur l'année et les points techniques car les valorisations sont élevées.

Ainsi, notre scénario central conduit à une 2ème partie de l'année qui devrait être marquée par une nouvelle accélération des marchés actions, en particulier des régions les plus sensibles à la croissance mondiale, tandis que les taux souverains s'ajusteraient à la hausse avant de se stabiliser sur des niveaux de valorisations qui redeviendront rapidement plus attractifs.

## *Positionnement du fonds*

Au 30 juin le positionnement du fonds est offensif avec 37% d'exposition aux actions et une « durée modifiée » de 3.4. L'exposition à la vente du dollar US est d'environ 5%.

Sur les actions, l'exposition n'a que peu évolué. Nous avons conservé notre vue constructive. Nous avons augmenté le biais positif sur les actions européennes et japonaises, au détriment des actions américaines et émergentes. Sur les actions américaines, nous avons remplacé une partie du Nasdaq par le secteur financier. Sur les marchés émergents, nous avons concentré les positions sur l'Asie émergente. Le portefeuille est investi pour 32% dans la Zone Euro, 16% aux États-Unis, 4% sur les marchés émergents, 10% au Japon, 2% en Australie, 3,5% en Suisse et 3% au Royaume-Uni. L'exposition directe au secteur financier est de 5%. De plus, le portefeuille est long sur le secteur pétrolier et gazier européen pour 3,5%.

Sur les taux, lien, suite au risque pétrolier et à l'accès de faiblesse sur les données américaines, nous avons décidé d'augmenter la durée modifiée. Nous avons acheté des obligations d'État nominaux italiens et français, et des obligations indexées sur l'inflation européenne. Le fonds est long sur les TIPS US (0.45), les TIPS européennes (0.65), les taux à 10 ans japonais nominaux (1.15), les taux nominaux à 10 ans italiens (0.8), les taux nominaux de 10 ans français (0,4), les taux nominaux à 10 ans anglais (0.1) et les taux nominaux à 10 ans américains (0.7). Il est vendeur sur le 10 ans nominal allemand (-0.8).

Sur les devises, nous avons vendu la livre sterling (après les élections au Royaume-Uni), le franc suisse (après les résultats des élections présidentielles françaises) et du dollar canadien (en tenant compte du risque sur les prix du pétrole). De plus, nous avons racheté la position courte sur l'euro par rapport à USD après l'intervention de Draghi au Portugal à la fin de Juin. Dans l'ensemble, nous avons réduit à la position à la vente sur le dollar américain. Le fonds est long sur le JPY (7%) contre USD.

De juin 2016 à juin 2017, la performance du portefeuille Seeyond Multi Assets Conservative Growth part M/A LU0935228188 est de +1.82%.

La performance du PTF nourricier Avenir Patrimoine ES est de 0.81% sur l'exercice contre -0.35% pour son benchmark.

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

# GESTION FINANCIÈRE – Analyse globale

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

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
SEEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH	8 177 346,76	1 926 438,99

## ■ Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

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



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 juin 2017**

**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 2017, 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)*



## AVENIR PATRIMOINE ES

### 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 26 septembre 2017

*Document authentifié par signature électronique*

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

Frédéric SELLAM

# COMPTES ANNUELS

## BILAN ACTIF

Bilan Actif au 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>28 866 154,91</b>	<b>22 259 689,74</b>
<b>OPC MAÎTRE</b>	<b>28 866 154,91</b>	<b>22 259 689,74</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>0,00</b>	<b>29 496,81</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	29 496,81
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>58 877,43</b>	<b>0,00</b>
Liquidités	58 877,43	0,00
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>28 925 032,34</b>	<b>22 289 186,55</b>

# COMPTES ANNUELS

## BILAN PASSIF

Bilan Passif au 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	29 109 787,16	22 293 642,39
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>69 835,94</b>	<b>90 020,72</b>
Résultat de l'exercice (a, b)	-288 191,25	-224 938,83
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>28 891 431,85</b>	<b>22 158 724,28</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>33 600,49</b>	<b>55 897,96</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	33 600,49	55 897,96
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>74 564,31</b>
Concours bancaires courants	0,00	74 564,31
Emprunts	0,00	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>28 925 032,34</b>	<b>22 289 186,55</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 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<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 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<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	51,60	5,45
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>51,60</b>	<b>5,45</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>-51,60</b>	<b>-5,45</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	236 596,79	203 915,65
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>-236 648,39</b>	<b>-203 921,10</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (6)	-51 542,86	-21 017,73
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>-288 191,25</b>	<b>-224 938,83</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 2017, il s'agit du 30 juin.

L'exercice couvre la période du **1<sup>er</sup> juillet 2016 au 30 juin 2017**.

*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>
M/A (EUR)	0,15% p.a	0,10% p.a	0,25% p.a	Néant	Néant

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 :  
2 468,00 € T.T.C.

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Evolution de l'actif net au 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>22 158 724,28</b>	<b>19 894 171,01</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC) *	11 430 365,23	7 431 762,78
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) *	-4 816 566,67	-4 439 437,38
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	58 259,32	79 840,45
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	297 298,08	-603 691,48
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>793 099,88</i>	<i>495 801,80</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-495 801,80</i>	<i>-1 099 493,28</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	-236 648,39	-203 921,10
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>28 891 431,85</b>	<b>22 158 724,28</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 30/06/2017

Portefeuille : 3468 AVENIR PATRIMOINE ES

	30/06/2017	30/06/2016
<b>Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)</b>	<b>11 430 365,23</b>	<b>7 431 762,78</b>
Versements de la réserve spéciale de participation	2 037 836,23	1 314 710,28
Intérêts de retard versés par l'entreprise	0,00	0,00
Versements au titre du plan d'épargne	6 616 612,76	4 392 888,66
- versements volontaires des salariés	3 498 707,43	2 257 586,30
- abondements de l'entreprise	3 117 905,33	2 135 302,36
Transferts provenant d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	2 775 916,24	1 724 163,84
Distribution des dividendes	0,00	0,00
Droits d'entrée à la charge de l'entreprise	56 751,21	31 100,69
<b>Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)</b>	<b>4 816 566,67</b>	<b>4 439 437,38</b>
Rachats volontaires des salariés	2 441 386,60	1 472 816,16
Transferts à destination d'un autre fonds ou d'un compte courant bloqué	2 375 180,07	2 966 621,22

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>								
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	30/06/2017
<b>Total des créances</b>		<b>0,00</b>
Dettes	Rachats à payer	- 9 627,26
	Frais de gestion	- 23 973,23
<b>Total des dettes</b>		<b>- 33 600,49</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>- 33 600,49</b>

## CAPITAUX PROPRES

### Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	956 082,2389	11 430 365,23
Parts rachetées durant l'exercice	-404 712,3820	-4 816 566,67
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 431 184,6844	

### Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	83 614,08
Montant des commissions de souscription perçues	83 614,08
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	-83 614,08
Montant des commissions de souscription rétrocédées	-83 614,08
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

	30/06/2017
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	236 596,79
Commission de performance (frais variables)	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

## ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	30/06/2017
- 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

	30/06/2017
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	30/06/2017
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	30/06/2017
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			28 866 154,91
	LU0935228188	SEYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE	28 866 154,91
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>28 866 154,91</b>

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

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

	30/06/2017	30/06/2016
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-288 191,25	-224 938,83
<b>Total</b>	<b>-288 191,25</b>	<b>-224 938,83</b>

	30/06/2017	30/06/2016
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-288 191,25	-224 938,83
<b>Total</b>	<b>-288 191,25</b>	<b>-224 938,83</b>

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

	30/06/2017	30/06/2016
<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	69 835,94	90 020,72
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>69 835,94</b>	<b>90 020,72</b>

	30/06/2017	30/06/2016
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	69 835,94	90 020,72
<b>Total</b>	<b>69 835,94</b>	<b>90 020,72</b>

# COMPTES ANNUELS - Annexe comptable

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

	31/12/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2017
Actif net en EUR	2 416 019,58	11 187 607,42	19 894 171,01	22 158 724,28	28 891 431,85
Nombre de titres	219 652,6787	988 829,6476	1 627 648,4923	1 879 814,8275	2 431 184,6844
Valeur liquidative unitaire	10,99927	11,31398	12,22264	11,78771	11,88368
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,93	0,00	0,08	0,04	0,02
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,06	-0,05	-0,11	-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>				
SEAYOND MULTI ASSET CONSERVATIVE GROWTH	EUR	503,3484	28 866 154,91	99,92
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>28 866 154,91</b>	<b>99,92</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>28 866 154,91</b>	<b>99,92</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>28 866 154,91</b>	<b>99,92</b>
<b>Total portefeuille titres</b>			<b>28 866 154,91</b>	<b>99,92</b>
<b>Dettes</b>			<b>-33 600,49</b>	<b>-0,12</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>58 877,43</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net</b>			<b>28 891 431,85</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	1,25%
----------------	-------

### 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.

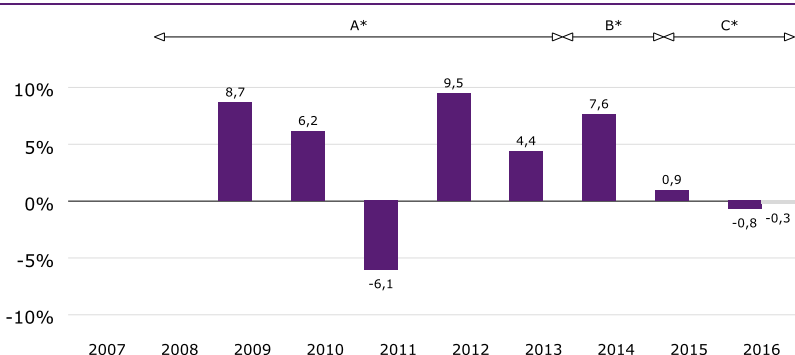
Les frais courants sont fondés sur les chiffres de l'exercice précédent clos en juin 2016. Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre.

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



- Les indices de référence sont calculés dividendes nets / coupons réinvestis.
- 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.**

■ FCPE ■ Indice de référence

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.
- Teneur de comptes conservateur de parts : NATIXIS INTEREPARGNE, ou tout autre TCCP 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 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 10 février 2017.

# AVENIR PATRIMOINE ES

30 juin 2017

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'€) : 28.89  
 ■ Valeur liquidative en € : Part C 11.88368

### 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

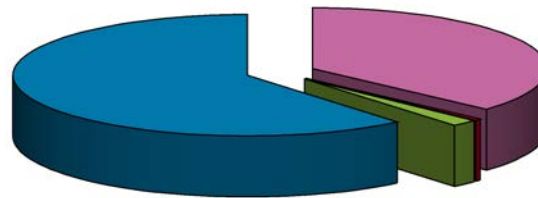
### PERFORMANCES ET INDICATEURS DE RISQUE

Durée Depuis le	1 mois	Depuis le	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
	31/05/2017	30/12/2016	30/06/2016	30/06/2014	29/06/2012	
Performance du FCPE	-1.39%	0.20%	0.81%	5.04%	18.80%	-
Performance de l'indice de référence	-0.03%	-0.18%	-0.35%	-	-	-
Écart de performance	-1.36%	0.38%	1.17%	-	-	-
Performance annualisée	NS	NS	NS	1.65%	3.50%	-
Volatilité du FCPE	NS	NS	2.80%	5.33%	4.44%	-
Volatilité de l'indice de référence	NS	NS	0.00%	-	-	-

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 38.10%    ■ Divers 0.44%  
 ■ Monétaire & Liquidités - 1.91%    ■ Obligations 63.36%

### PERFORMANCE (BASE 100)



### PRINCIPALES LIGNES (HORS OPCVM MONÉTAIRE)

Code ISIN	Nom de la valeur	Poids
ESOL01707147	LETRAS 14-07-2017	25.85%
FR0124257298	BTF 0% 26-07-17	18.80%
DE0001141653	OBL 0.5 % 23-02-18	10.43%
US912828TJ95	T 1.625% 15-08-22	9.76%
US912828N712	TSY INFL IX N/B 0.625% 15-01-26	7.75%
IT0004953417	BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5% 2024	4.82%
IT0005246134	BTPS I/L 1.300% 15-05-28	3.83%
FR0011427848	OATei 0.25% 25-07-2024	3.67%
GB00B4RMG97	TSY 3 3-4% 2021 3.75% 07-09-21	2.46%
IE00B42Q4896	SOURCE FINANCIAL S&P US SECT LN USD	1.61%
Total		88.96%

## COMMENTAIRE DE GESTION

« Les forces reflationnistes se sont substituées aux forces déflationnistes. » Bien que nuancés par la suite, ces propos de Mario Draghi ont fait prendre conscience aux investisseurs que la politique ultra accommodante de la BCE ne sera pas éternelle. Dans le même temps, d'autres banques centrales ont également durci le ton, comme au Canada ou au Royaume-Uni. Outre une situation politique plus instable, comme attesté par le résultat des législatives anticipées, la principale conséquence à ce jour du Brexit est une hausse de l'inflation, pénalisant en particulier les ménages britanniques. Conséquences de ces déclarations, les taux ont très sensiblement remonté dans les derniers jours de juin, renvoyant les performances des marchés obligataires en territoire négatif depuis début 2017. Ces tensions se sont rapidement propagées aux actions, affectant en particulier les valeurs de croissance, plus sensibles aux taux d'intérêts. Le marché européen a ainsi abandonné 2.5% en juin. Si les indices actions mondiaux ont terminé au global proche de l'équilibre, ils ont baissé de plus de 1% une fois convertis en euros : la hausse de la monnaie unique, autre conséquence du changement de ton de la BCE, a gommé les écarts de performances entre les différentes zones. L'euro a progressé face à la plupart des devises dont +1.5% contre dollar US sur le mois.

Du côté macro-économique, les statistiques demeurent contrastées aux Etats-Unis : elles continuent de pencher vers un ralentissement de l'économie américaine, en dépit du relèvement de la croissance sur le premier trimestre à +1.4%. Le panorama reste par contre porteur en Europe continentale : l'indice des prix à la consommation a progressé de 1.6% en Allemagne ; et la Banque de France a revu à la hausse ses prévisions de croissance 2017, de +1.3% à +1.4%. Enfin au Japon, après un troisième trimestre d'affilée de hausse, la confiance des industriels s'affiche à un pic de trois ans.



**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