
***Procès-Verbal de la réunion du Conseil de Surveillance du fonds
FEE MULTI PATRIMOINE du 30 avril 2015***

Le jeudi 30 avril 2015, à 10 h 00, les membres du Conseil de Surveillance du Fonds commun de Placement d'Entreprise FEE MULTI PATRIMOINE se sont réunis sur convocation de la Société de Gestion FEDERAL FINANCE Gestion.

Etaient présents :

Pour la délégation des représentants des entreprises :

Monsieur Jean-Jacques BONIZ, UES Arkade
Madame Karine GAUTHIER, Arkéa SCD
Madame Cécile SALOU, Triskalia
Madame Anne HERVE, Suravenir
Monsieur Jean-Paul MORAND, GMD Air

Pour la délégation des représentants des salariés porteurs de parts :

Monsieur Yann SERVAIS, UES Arkade
Monsieur Christophe LE NEILLON, Novelia

Une feuille de présence a été émarginée à l'entrée par les membres présents.

Assistaient également à la réunion :

Monsieur Christophe AUTRET, représentant FEDERAL FINANCE
Madame Stéphanie ABIVEN, représentante FEDERAL FINANCE
Madame Jeanne DEREN, représentante FEDERAL FINANCE
Madame Chloé CROGUENOC, représentante FEDERAL FINANCE
Monsieur Stéphane TOUZ, représentant FEDERAL FINANCE Gestion
Monsieur Jean-Michel MAINGAIN, représentant FEDERAL FINANCE Gestion
Monsieur Pierre GUEGUEN, représentant FEDERAL FINANCE Gestion
Monsieur Hervé FOURNIAL, représentant FEDERAL FINANCE Gestion

ORDRE DU JOUR

1. Election du Président du Conseil de Surveillance et du Secrétaire de Séance
2. L'activité Epargne salariale au 31 décembre 2014
3. L'offre Epargne Federal Finance
4. Examen de la gestion financière
 - 4.1 Contexte économique
 - 4.2 Les performances des FCPE
 - 4.3 L'actualité réglementaire
 - 4.4 L'investissement socialement responsable
5. Les enjeux de la diversification
6. Examen des comptes annuels
7. Examen et vote des résolutions

1. ELECTION DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU SECRETAIRE DE SEANCE

Yann SERVAIS est élu Président du Conseil de Surveillance. Jean-Jacques BONIZ est désigné comme Secrétaire de Séance.

2. QUELQUES CHIFFRES

- ✓ Encours sous gestion en épargne salariale : 318,5 millions d'euros (+8%)



- ✓ Nombre de contrats : 7155 dont 512 nouveaux (-805). Christophe AUTRET précise que le nombre de contrats a diminué car les contrats obsolètes ont été épurés.
- ✓ Arbitrage (gratuit et illimité) : 6%
- ✓ Gestion pilotée : 6%
- ✓ Déblocages : 8%

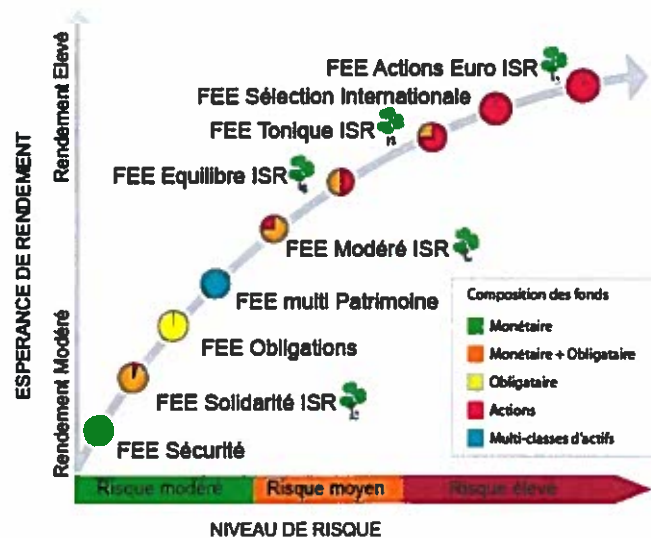
Concernant l'arbitrage, Christophe LE NEILLON s'interroge sur la durée de la procédure s'il souhaite passer d'un fonds « Tonique » à un fonds « Obligataire ». Hervé FOURNIAL précise que cet arbitrage est réalisé de manière quotidienne ; l'ordre étant exécuté sur le cours de clôture du lendemain.

Concernant les situations de déblocages, 56% des cas PEE se justifient par la fin du contrat de travail et 65% des cas par le surendettement dans le cadre du PERCO.

Anne HERVE s'interroge sur le délai dont dispose un salarié pour émettre une demande de rachat en cas de départ de l'entreprise. Stéphanie ABIVEN lui répond que si le délai requis dans la plupart des cas de déblocages anticipés est de six mois, il n'existe aucun délai pour faire valoir ses droits en cas de départ de l'entreprise. Cependant, s'il affecte la participation à son PEE, ses encours sont bloqués 5 ans.

3. L'OFFRE EPARGNE FEDERAL FINANCE

Christophe AUTRET présente la gamme Epargne salariale Federal Finance : une offre cohérente avec des profils différenciés et des opportunités nouvelles d'investissement.



Christophe AUTRET présente 4 fonds profilés ISR :

- une exposition « actions » et « obligataire » qui évolue en fonction des anticipations des gérants,
- un investissement sur des supports d'investissement socialement responsable (ISR),
- des avantages : plus de réactivité et pouvoir bénéficier des expertises des équipes de gestion, des stratèges et analystes et de la multi-gestion.

Christophe AUTRET présente ensuite 4 fonds purs :

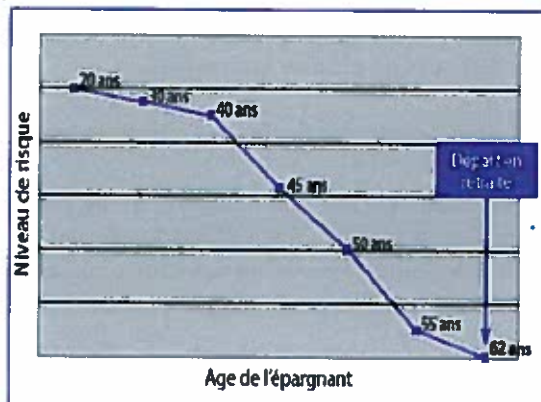
- Chaque investisseur crée sa propre allocation d'actif en fonction de son degré d'aversion au risque et de ses propres objectifs de rendements.
- Il bénéficie de l'expertise des équipes de gestion de Federal Finance par la mise en place de fonds nourriciers d'OPCVM gérés soit en direct, soit en multi-gestion.

Christophe AUTRET présente un fonds flexible, le fonds FEE Multi Patrimoine. Son objectif est d'optimiser rendement et risque du portefeuille sur différentes classes d'actifs, par une allocation

Y. AB

flexible et dynamique basée sur des modèles quantitatifs et de limiter la baisse de la valeur liquidative dans les périodes de marchés défavorables même s'il ne s'agit pas d'un fonds garanti. L'avantage est de bénéficier de l'expertise des équipes quantitative et de multi-gestion.

Sur la Gestion pilotée, Christophe AUTRET indique qu'en fonction du nombre d'années avant le départ à la retraite du collaborateur, le gestionnaire sélectionne les supports adaptés à la durée de placement.



Christophe LE NEILLON s'interroge sur les personnes concernées par la gestion pilotée. Christophe AUTRET précise qu'elle s'applique aux adhérents du PERCO et que son principe consiste à déléguer le choix des placements à la société de gestion jusqu'au départ en retraite. Plus on se rapproche de l'âge de départ en retraite et plus les avoirs deviennent sécuriser. D'ailleurs, Stéphanie ABIVEN précise que l'adhésion par défaut au PERCO en gestion pilotée est en projet dans la loi Macron.

Jean-Paul MORAND se demande si le capital peut être garanti. Jean-Michel MAINGAIN répond que créer un fonds garanti est peu rémunérateur dans la mesure où les taux sont trop bas et vise une population limitée. Mais les fonds à capital protégé pourraient représenter une alternative pour compléter la gamme.

4. EXAMEN DE LA GESTION FINANCIERE

4.1. Contexte économique

Jean-Michel MAINGAIN, Pierre GUEGEN et Hervé FOURNIAL présentent l'environnement économique et financier de l'année 2014, les prévisions pour l'année 2015 ainsi que les performances des fonds.

• Situation économique 2014 :

Jean-Michel MAINGAIN fait un focus sur l'état de l'économie dans plusieurs zones géographiques et sur différents marchés.

L'année 2014 fut une année à deux vitesses avec des anticipations de reprise économique puis une absence de reprise économique confirmée.

D'une part, il faut préciser que Janet Yellen a été élue à la présidence de la FED en janvier 2014. En zone Européenne, la crise Ukrainienne n'a pas engendré de focus sur les marchés mais reste à l'esprit des investisseurs. On observe un timide engagement de ces derniers en Allemagne, une conséquence de la crise Ukrainienne et de la baisse du rythme du commerce international avec la dégradation de l'économie chinoise. Aujourd'hui, la banque centrale japonaise mène une politique de rachat de titres assez forte pour faire baisser la devise et sortir de la déflation. Il s'agit d'une préoccupation importante de leur politique.

Enfin, le prix du baril de pétrole a chuté (-50% sur le Brent). L'Arabie Saoudite refuse de baisser ses prix et garde une position dominante par rapport aux Etats-Unis dont la source de pétrole est

épuisable. La baisse du prix du pétrole est une bonne nouvelle mais engendre néanmoins des conséquences sur l'économie américaine et japonaise qui tente de sortir de la déflation depuis 15 ans. Il y a un risque important également en zone européenne dans la mesure où la BCE a mis en place une politique monétaire laxiste et souhaite faire baisser l'euro pour flatter l'économie.

Sur les marchés actions, l'exercice est mitigé avec un marché américain dont la performance est de 11% et de 7% au Japon. Les pays émergents sont stables. En zone européenne, le marché français (-0,5%) est une déception mais les marchés espagnols et italiens sont valorisés.

Au niveau des devises, il y a une forte appréciation de l'USD contre l'Euro (+12%) et contre le Yen (14%).

- **Sur le choix de la gestion en 2014**

Pierre GUEGEN indique que le rendement s'est focalisé sur le marché de la dette privée car les taux sont bas. La demande étant plus forte que l'offre, les titres comme ceux accessibles dans le cadre de FEE Obligations ont directement performé (3,79% - Eonia 0,10%). Sur les fonds monétaires, FEE Sécurité a changé de politique et reste supérieur à l'Eonia (0,29%).

Sur les fonds profilés, Hervé FOURNIAL fait le constat d'une exposition neutre en action car l'année 2014 était envisagée comme une année de transition. Le fonds FEE Equilibre ISR peut varier entre 30 et 60, pour cela la gestion s'est accommodée autour de 50. Sur la partie Taux, il a été décidé d'agir de manière défensive avec un risque action et un taux pour atténuer. Le contexte du marché est particulier en raison du risque sur les taux. En raison de cette baisse historique, l'exposition des taux reste à 50% pour toujours penser à protéger le client. Sur le graphique, l'évolution de l'Eurotox monte et descend car on essaie de rechercher la performance et la protection.

- **Perspectives et stratégie**

Sur le plan des actions, Jean-Michel MAINGAIN constate une bonne année. L'action Assurance vie se dirige vers du plus risqué avec des flux acheteurs assez fort. Des investisseurs américains et japonais rachètent des actions euro. Les entreprises françaises bénéficient de la bonne santé des européens. Ces jours-ci les marchés baissent en raison du dossier « Grec ». La Grèce a besoin de 2 milliards à court terme mais leur réforme ne va pas dans le même sens. Ce qui réfute l'Europe à prêter. Il faut espérer une refonte de l'équipe de négociation avec l'Europe.

Marchés monétaires et obligataires :

2015 : le retour de la croissance dans la plupart des zones géographiques.

Jean-Michel MAINGAIN indique qu'une meilleure croissance économique est attendue en 2015 : USA (3,1%), Zone euro (1,2%). Mais le mois de mai sera plus difficile car c'est un mois de distribution des dividendes. Il y aura une possible baisse des indices. On a beaucoup d'échéances de fonds obligataires/monétaires en taux négatif. Aux USA, une hausse modérée est attendue vers le 3^{ème}/4^{ème} trimestre ; une remontée probable du prix du pétrole au 2^{ème} semestre et une inflation. En zone Européenne, une hausse modérée des taux longs est attendue mais atténuée par la faiblesse de la conjoncture européenne (croissance et inflation) et par l'action de la BCE (impact baissier sur les taux réels).

En zone européenne, des signes d'amélioration économique se multiplient :

- Un euro faible (par rapport au \$ et au yen) qui favorise les exportations européennes
- Lancement du programme d'achats d'actifs souverains (« QE ») par la BCE depuis mars (au moins 60 Mds € par mois de rachat de dettes publiques et privées, fin en septembre 2016)
- L'inflation toujours négative remonte à -0,3% en février

- La baisse des prix du pétrole, des taux d'intérêt, de l'Euro et l'amélioration du cycle du crédit bancaire soutiennent l'activité et rendent la zone attractive pour les investisseurs

Toutefois, il existe des risques potentiels en raison des conditions politiques en Grèce, en Espagne et au Royaume-Uni (élections au Royaume-Uni, sortie ou non de l'Europe, déficit budgétaire à 5%) ; de la déflation en zone européenne ; enfin une raison géopolitique avec le conflit entre la Russie et l'OTAN.

Par ailleurs, le pétrole peu cher (60\$ le baril) favorise la consommation des ménages et des entreprises. Toutefois, les entreprises pétrolières américaines ont coupé dans leurs investissements. L'offre reste élevée notamment en Arabie Saoudite.

Jean-Michel MAINGAIN note que l'économie allemande est stable. En France, les marchés montent mais un sentiment de pessimisme persiste. Le CAC40 est une valeur internationale qui nous ne concerne pas mais les entreprises françaises bénéficient malgré tout de la bonne santé de l'économie mondiale et vont bénéficier de la baisse du pétrole, de l'euro. On attend des réformes du marché du travail, des restaurations, des productivités.

Au Japon une hausse des salaires devrait être envisagée mais il existe une importante concurrence intra-asiatique pour les entreprises.

La situation est plus hétérogène du côté des pays émergents :

- le Brésil est dans l'impasse
- la Russie connaît une situation difficile avec la chute du rouble et les sanctions de l'UE concernant la crise en Ukraine
- l'Inde a su régler sa politique d'inflation
- la Chine doit réussir à orienter la demande domestique au détriment de l'exportation.

En résumé, la croissance mondiale est stable (3,3 comme en 2013 et 2014). Les pays développés tirent la croissance vers le haut. Cela devrait influencer sur les marchés mondiaux.

4.2 Les performances des FCPE

Pierre GUEGEN présente les performances de la gamme des fonds d'épargne salariale dits « purs » puis Hervé FOURNIAL pour les fonds profilés.

Pierre GUEGEN indique que la transformation du fonds FEE Sécurité a servi (0,23% sur 1 an contre 0,05% Eonia). Le fonds a, en effet, été dénoutriciarisé (ce qui signifie qu'il n'est plus un fonds nourricier). Cela a permis de générer une hausse de la performance qui était nulle avant cette mutation avec un investissement difficile mais un rendement supérieur à l'Eonia. Toutefois, sa situation va être difficile cette année. Le fonds FEE Solidarité est à 0,08%. La sensibilité du fonds FEE Obligations va être réduite afin de le protéger pour les semaines à venir.

Yann SERVAIS s'interroge sur la signification du taux EONIA. Pierre GUEGEN précise qu'il s'agit du taux au jour le jour.

La situation est similaire pour le fonds FEE Solidarité dont l'investissement concerne la Société d'Investissement France Active (SIFA), un placement pour l'aide à l'emploi. La rémunération de cet investissement est proche du marché Monétaire/Obligataire sécurisé à taux révisable et du fonds Monétaire ISR.

Le fonds FEE Obligations, un fonds nourricier Federal Finance a eu une très belle performance. Il a la particularité d'avoir une sensibilité large. Ce qui signifie qu'en cas de hausse des taux, le fonds pourrait engendrer une performance positive.

Sur les fonds profilés, Hervé FOURNIAL indique que le fonds FEE Multipatrimoine est un peu en dessous de ce qu'on espère. Ce fonds se caractérise par un modèle de gestion plus sophistiqué que la simple observation du CAC40, une allocation basée sur des modèles quantitatifs, c'est-à-dire sur l'observation de tendances sur 3 mois ou 6 mois. Cette année, il a eu une tendance très marquée avec 4,25% pendant 4 mois c'est exceptionnel. Jean-Paul MORAND constate d'ailleurs que le 1^{er} trimestre a été flamboyant.

Hervé FOURNIAL continue sur le FEE Sélection Internationale qui a bénéficié d'un bain de performance sur le Japon. Les autres ISR n'ont pas connu les belles performances du marché-taux mais plutôt l'effet négatif du marché-actions. Enfin, il constate que les performances sont identiques alors même que le niveau de risque est différent.

Christophe LE NEILLON constate qu'à la lecture sur 3 ans, la performance du fonds Tonique est importante (42,43%) mais chute de moitié sur 5 ans (26,63%). Dans cette situation, il s'interroge sur les démarches à adopter. Hervé FOURNIAL indique que les marchés actions ont connu 2 crises majeures en 2008 et 2011 comparables à la crise de 1929. Aujourd'hui, dans un calendrier sur 5 ans, l'année 2011 est toujours présente donc cette situation est trompeuse. Par ailleurs, il existe toujours un risque de volatilité sur le long terme, à la hausse comme à la baisse. C'est la fin de cette longue période de baisse pour les US. Sur la zone euro, les taux sont bas (0,05) en raison d'une politique accommodante de la BCE, dans une politique de rachat de dettes souveraines et privées. Tout cela milite pour que les taux restent très bas jusqu'à la fin de l'année. Il y a une divergence entre l'Europe et les US. La baisse du pétrole va produire des effets mais pas suffisamment pour que la BCE baisse ses taux. Sur les taux long, ils sont estimés à 2,70 et 2,80 en fin d'année. Le prix du pétrole risque de remonter au 2nd semestre et l'inflation devrait repartir aux US. Sur la zone euro, le rachat de dettes favorise les taux bas.

Jean-Paul MORAND s'interroge sur les démarches à privilégier sur les actions euro pour être cohérent avec ces prévisions. Hervé FOURNIAL indique que la bourse est un actif et qu'à partir du moment où il y a beaucoup de liquidités, le risque est plus important. Toutefois, il est possible que la partie action remonte.

4.3 L'actualité réglementaire

Stéphanie ABIVEN fait un focus sur l'actualité réglementaire avec le projet de Loi Macron et les diligences à adopter.

D'une part, dans son état actuel, la Loi Macron prévoit que le forfait social sera abaissé de 20% à :

- 12% sur la participation, l'intéressement et l'abondement versés dans les PERCO investis dans des FCPE finançant à 7% au moins les PME et ETI
- 8% pendant 6 ans, pour les entreprises de moins de 50 salariés qui signent leur premier accord d'intéressement ou de participation ou qui n'en n'ont pas signé depuis 5 ans

D'autre part, le projet de loi prévoit des harmonisations :

- une date limite de versement de l'intéressement et de la participation au 1er jour du 6ème mois suivant la clôture de l'exercice,
- un versement jusqu'à 10 jours de congés sur le PERCO pour tous les salariés (auparavant réservé aux détenteurs de CET).

Enfin, l'objectif du projet de loi est de promouvoir le PERCO :

- gestion pilotée par défaut,
- versement par défaut de l'intéressement au PERCO,
- possibilité de versements unilatéraux de l'employeur au PERCO,

- possibilité de ratification aux 2/3 des effectifs.

Jeanne DEREN souhaite connaître le calendrier de l'examen de cette loi. Stéphanie ABIVEN indique qu'actuellement, la loi est examinée devant le Sénat pour une éventuelle adoption mi-mai, une publication début juin et une mise en place échelonnée selon les différentes mesures et décrets d'application.

Ensuite, Stéphanie ABIVEN conseille aux entreprises de mieux protéger les dispositifs d'épargne notamment par le dépôt d'un avenant au règlement du PERCO ou PEE auprès de la DIRECCTE pour tout changement lié au dispositif ou à l'entreprise. En effet, les juges de la Cour de cassation ont décidé qu'un accord d'intéressement non mis à jour régulièrement d'un changement d'exercice social de l'entreprise ne permet plus de bénéficier de ces exonérations (Chambre civile, 22 janvier 2015). Cette jurisprudence pourrait être étendue à l'accord de participation.

Stéphanie ABIVEN constate un durcissement de l'administration dans le traitement des dossiers d'épargne salariale et conseille aux entreprises à se ménager des preuves. Cécile SALOU se demande matériellement comment établir ces éléments de preuves sur une population de 4000 salariés sachant que tous n'ont pas accès à l'intranet... Stéphanie ABIVEN conseille de produire des décharges spécifiant la mention « j'ai pris connaissance... ». Il faut être vigilant sur l'information en matière d'épargne salariale.

4.4 L'investissement socialement responsable

Stéphane TOUZ définit l'investissement socialement responsable (ISR). L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable.

Les encours de ce type de fonds suivent une progression importante depuis dix ans : multiplication des encours par 40 (soit 170 milliards en 2013). Aujourd'hui, cinq fonds d'épargne salariale sont gérés selon les règles de l'ISR. Les phénomènes climatiques ont notamment généré des modifications de normes auxquelles les entreprises doivent s'adapter. L'épargne salariale joue un rôle moteur dans cette croissance (+50% en 3 ans) qui favorise un horizon d'investissement long.

L'ISR est une véritable conviction au sein de Federal Finance :

- 1/3 des fonds d'épargne salariale sont ISR,
- processus d'évaluation pour rechercher les meilleures valeurs dans chacun de ses actions,
- adapter aux tendances de long terme,
- gestion de qualité : obtention du label Novethic pour 5 fonds. Jean-Michel MAINGAIN précise d'ailleurs que Federal Finance est précurseur en la matière car la Loi MACRON va rendre la labellisation obligatoire. En termes de maîtrise des risques, c'est une valeur ajoutée à notre prestation de service.

Jeanne DEREN précise que ces publications sont accessibles au public. La composition du fonds est diffusée trimestriellement et le code de transparence ainsi que le rapport annuel sont produits annuellement.

Stéphane TOUZ indique que l'ISR constitue un ensemble de critères d'investissement pouvant être perçus comme des contraintes mais que celles-ci permettent une analyse plus complète de la société.

D'ailleurs, le fonds FEE Actions ISR Euro va au-delà des exigences du label notamment grâce au filtre des émetteurs.

Christophe AUTRET indique que ces contraintes ne sont pas pénalisantes même à court terme. Stéphane TOUZ précise que le traitement de l'information, notamment le fait d'identifier des acteurs « mauvais élèves », fait encourir un risque de non-respect d'éthique des affaires moins importantes.

Jean-Paul MORAND se demande, en pratique, comment se réalise l'analyse de ces sociétés. Stéphane TOUZ indique plusieurs sources d'infos comme les données officielles (rapport annuel...), la prise de contact avec la société pour débattre de leur stratégie sectorielle. Jean-Michel MAINGAIN précise qu'on s'associe avec d'autres investisseurs au travers d'une SICAV (fee trust) afin d'avoir un poids plus important face aux importantes sociétés comme Total par exemple. En termes d'informations brutes, des études sont achetées et des bases de données pour nous aider à sélectionner les sociétés. Jean-Paul MORAND se demande si une société en tant que cliente est également auditée. Stéphane TOUZ indique que cette situation ne s'est pas réellement posée. Christophe AUTRET indique qu'il n'y a pas de filtre ISR commercial pour savoir qui on accepte, on veut accepter de nouveaux clients ! Jean-Michel MAINGAIN indique d'ailleurs que BNP PARIBAS va accorder de plus en plus des crédits à des sociétés viables donc cela participe d'une politique qualitative.

Le Conseil prend acte des informations délivrées.

5. EXAMEN DES COMPTES ANNUELS

Le Président du Conseil fait lecture de l'attestation du commissaire légal des comptes intégrée au rapport annuel de gestion simplifiée destiné aux salariés porteurs de parts.

Le Président du Conseil propose de soumettre à l'approbation du Conseil les résolutions suivantes :

6. EXAMEN ET VOTE DES RESOLUTIONS

1^{ère} résolution

Le Conseil de Surveillance, après avoir examiné le rapport annuel de gestion, approuve les opérations effectuées par le FCPE au cours de l'année écoulée.
En conséquence, le Conseil de Surveillance donne quitus de sa gestion à Federal Finance Gestion.

Nombre de membres présents : 4
Nombre de pouvoirs au Président du conseil : 10
Nombre de votes favorables par correspondance : 4
Nombre de votes défavorables par correspondance : 0

Nombre de votes favorables des présents : 4
Nombre de votes défavorables des présents : 0
Abstentions : 0

Le quorum est atteint, le Conseil peut valablement délibérer.

La résolution est adoptée à la majorité (18 votes favorables).

2^{ème} résolution

Le Conseil de Surveillance, après avoir pris connaissance du rapport annuel de gestion simplifié destiné aux salariés porteurs de parts, en approuve le contenu.

Nombre de membres présents : 4

Nombre de pouvoirs au Président du conseil : 10

Nombre de votes favorables par correspondance : 4

Nombre de votes défavorables par correspondance :

Nombre de votes favorables des présents : 4

Nombre de votes défavorables des présents : 0

Abstentions : 0

Le quorum est atteint, le Conseil peut valablement délibérer.

La résolution est adoptée à l'unanimité (18 votes favorables).

PLUS RIEN N'ETANT A L'ORDRE DU JOUR, LA SEANCE EST LEVEE

LE PRESIDENT,
Monsieur Yann SERVAIS

LE SECRETAIRE DE SEANCE,
Monsieur Jean-Jacques BONIZ

