

# **CONSTRUCTION EUROPEENNE VALUE**

*Fonds Commun de Placement*

*Relevant de la directive 2009/65/CE*

**Rapport Annuel 2015**

# **CONSTRUCTION EUROPEENNE VALUE**

**FCP à vocation générale**

**RELEVANT DE LA DIRECTIVE EUROPEENNE 2009/65/CE**

**ACTIONS DES PAYS DE L'UNION EUROPEENNE**

**RAPPORT ANNUEL DE GESTION**

**31/12/2015**

## **- I - CARACTERISTIQUES**

► **OPCVM d'OPC** : Jusqu'à 100% de l'actif net

► **Objectif de gestion et stratégie d'investissement** :

L'OPCVM est un OPCVM dynamique recherchant à surperformer l'indice SBF 120 dividendes nets réinvestis, par le biais d'une allocation d'actifs basée principalement sur une sélection d'OPCVM ou FIA Actions des pays de l'Union Européenne à dominante française.

La stratégie d'investissement consiste à construire un portefeuille investi en totalité en parts ou actions d'OPCVM ou de FIA ayant en commun une philosophie d'investissement axée sur des critères qui privilégient de faibles multiples de capitalisation tels que : Actif Net Comptable, Valeur Entreprise / Chiffre d'Affaires (VE/CA), cours/bénéfice par action (PER), un endettement maîtrisé et une position concurrentielle affirmée. Il n'y a donc pas de stratégies particulières en termes de répartition sectorielle ou de taille de capitalisation.

En investissant sur des critères fondamentaux, les fonds sélectionnés affichent sur la durée, des performances supérieures à l'indice SBF 120 dividendes nets réinvestis.

L'actif du FCP sera exposé au minimum à 90% au risque action en investissant dans des OPCVM ou FIA de classification « Actions françaises », « Actions de pays de la zone euro » ou « Actions des pays de l'Union Européenne ». Les FIA représenteront au maximum 30% de l'actif.

Le FCP n'interviendra pas sur les marchés à terme ferme ou conditionnels.

Afin d'optimiser la gestion de sa trésorerie, le FCP pourra utiliser à titre accessoire :

- des OPCVM ou FIA de classification monétaire ;
- des opérations d'acquisition ou cession temporaire de titres ;
- des opérations de dépôts à terme.

L'OPCVM pourra recourir à des emprunts d'espèces dans le cadre de rachats massifs.

L'OPCVM est éligible au PEA, en conséquence, il investit principalement dans des instruments financiers sélectionnés sur les marchés actions européens (75% minimum).

Les revenus nets de l'OPCVM sont intégralement investis.

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts chaque semaine avant le vendredi 12h ; ce rachat sera alors exécuté sur la base de la valeur liquidative datée de ce vendredi.

Durée de placement recommandée : 5 ans

► **Profil de risque** :

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés. Les risques encourus par les porteurs de parts sont principalement liés à la classification du FCP en OPCVM ou FIA actions.

### **Risque discrétionnaire :**

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les OPCVM et FIA les plus performants.

### **Risque actions :**

L'OPCVM peut, à tout moment, être totalement ou partiellement, exposé aux variations de cours affectant les marchés actions de grande, moyenne et petite capitalisations. Une baisse des marchés actions et/ou les investissements sur des actions présentant une faible capitalisation boursière peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**Risque de perte en capital :**

L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni de protection ; il existe un risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué. Le porteur est averti que l'objectif de performance est donné à titre indicatif et ne peut en aucune manière constituer une obligation de résultat pour la société de gestion.

**Risque de change :**

L'OPCVM peut être exposé au risque de change proportionnellement à la partie de l'actif net investie hors de la zone euro non couverte contre ce risque, ce qui peut entraîner une baisse de sa valeur liquidative.

**Risque de taux :**

Le risque de taux est la perte potentielle liée aux variations des taux d'intérêts sur les titres détenus en directs ou à travers des OPCVM obligataires. Le portefeuille de l'OPCVM est exposé au marché de taux d'intérêt sur la partie à taux fixe et taux variable, en cas de hausse des taux d'intérêts et d'une sensibilité positive ou d'une baisse des taux d'intérêts et d'une sensibilité négative la valeur liquidative de l'OPCVM pourra baisser.

**Risque de crédit :**

Le risque de crédit est lié au risque de dégradation de la notation d'un émetteur ou que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. Dans les deux cas mentionnés, la valeur liquidative de l'OPCVM pourra baisser.

**Risque de contrepartie :**

L'OPCVM pouvant avoir recours à des instruments financiers négociés de gré à gré (titres de créance, prises en pension) il existe un risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de l'OPCVM.

**Risque lié à la détention d'obligations convertibles :**

La valeur des obligations convertibles dépend dans une certaine mesure de l'évolution du prix de leurs actions sous-jacentes. Les variations des actions sous-jacentes peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

**- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION**

Bilan 2015 positif pour les places européennes avec l'EuroStoxx50 qui progresse de 3.85% alors le Stoxx50 est en hausse de 3.21%.

Après une année 2014 en demi-teinte (-0,54%), la Bourse de Paris a renoué avec son ascension commencée fin 2011. L'indice CAC 40 grimpe de 8,53 %.

Le DAX allemand a progressé de 9,5% l'an passé et le MIB italien a gagné 12%. Mais le SP 500 américain a reculé de 0,7% en 2015, en baisse pour la première fois depuis 2008, et le Footsie de Londres a perdu 4,9%, pénalisé par les secteurs de l'énergie et des mines.

La politique accommodante de la Banque centrale européenne (BCE) et la reprise économique en zone euro ont profité au secteur automobile et aéronautique.

La baisse de l'euro face au dollar a de manière générale bénéficié aux entreprises exportatrices.

En revanche, le luxe réalise une année plus mitigée, affecté par les doutes autour de la croissance chinoise, lesquels ont déstabilisé les marchés cet été.

Enfin, les plus fortes déceptions sont les valeurs exposées aux matières premières, comme les sidérurgistes et les compagnies pétroliers, touchées de plein fouet par la chute des cours du brut.

Le pétrole finit l'exercice passé proche de son plus bas récent, en baisse de 30% en 2015 après un recul de 44% en 2014.

Les prix des matières premières ont souffert de l'abondance de l'offre, de la baisse de la demande chinoise et de la hausse du dollar.

Sur le fonds Construction Européenne, au cours de l'année 2015,

Nous avons conservé et privilégié les fonds de la gamme Echiquier avec Agressor PEA et Echiquier Value mis à la place d'Echiquier Major cette année pour bénéficier de la reprise en Europe.

Echiquier Agressor PEA investit, par le biais de la sélection de titres (stock-picking), dans l'univers des actions européennes. La caractéristique « carte blanche au gérant » lui permet de choisir des valeurs sans contrainte de style ou de taille.

Le fonds Echiquier Agressor PEA surperforme son indice de référence depuis sa création, sur 5 ans et sur 3 ans.

Echiquier Value est un fonds de sélection de titres (« stock-picking »). Il investit dans les valeurs européennes « value », fortement sous-évaluées selon le gérant ou en situation de retournement.

DNCA est également sollicité via trois fonds : Centifolia, Gallica à la place de DNCA Invest-Italian et DNCA Value Europe.

Le fonds Uni-Hoche de la gamme Palatine Asset Management a été progressivement allégé.

Le fonds Palatine France Mid Cap est également un fonds de Construction Européenne à hauteur de 11.5%.

Nous avons rentré des nouveaux fonds aux performances solides et dont la stratégie d'investissement correspond à nos vues sur le marché.

Il s'agit de Epargne Opportunité et Tocqueville Value Europe.

Epargne Opportunités développe une gestion dite "value" qui préfère les entreprises en décalage par rapport à leur valeur d'actif net, en retard par rapport aux ratios financiers de leur secteur ou qui distribuent de généreux dividendes. Ces valeurs sont considérées défensives et pourraient être de parfaits parachutes en périodes troublées.

La performance du fonds Construction Européenne Value sur l'année 2015 est de **+14,54%** contre **+11,33%** pour son indicateur de référence, le SBF 120 dividendes nets réinvestis.

Les performances passées du FCP ne préjugent pas de ses performances futures.

### **- III - INFORMATION SUR LES TECHNIQUES DE GESTION DE PORTEFEUILLE**

- ✓ Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace de portefeuille ;
- ✓ Identité des contreparties à ces techniques ;
- ✓ Type et montant des garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie ;
- ✓ Revenus découlant de ces techniques pour l'exercice comptable et frais opérationnels directs et indirects occasionnés.

Sur l'exercice 2015, le FCP n'a pas eu recours à ces techniques.

### **- IV - INFORMATIONS D'ORDRE DEONTOLOGIQUE**

Exercice des droits de vote :

La société de gestion a défini dans son document « politique de vote » ses principes d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM qu'elle gère.

La participation au vote s'exercera seulement pour les sociétés françaises, dans la mesure où les documents d'information de l'assemblée auront été obtenus, et ce :

- Systématiquement, pour les sociétés composant l'indice SBF 120 dividendes nets réinvestis ; la société de gestion suivra alors les recommandations formulées par l'AFG ;
- Systématiquement, à partir d'un seuil de détention consolidée de 15 millions d'euros pour les autres sociétés françaises ;
- Ponctuellement ou sur évènement en dehors des cas ci-dessus, si le gérant souhaite exprimer un vote de soutien ou manifester son désaccord, ou en cas de difficultés importantes faisant courir un risque important aux actionnaires.

La société n'exclut aucune possibilité de choix de vote et la politique de vote est sauf exception la suivante :

- Résolutions qui ne paraissent pas contraires aux intérêts des actionnaires minoritaires :

Les pouvoirs sont confiés au Président de la société.

- Résolutions tendant à affaiblir le rôle de l'actionnaire minoritaire ou allant contre son intérêt :  
Vote contre.
- Résultats inférieurs à ce que la société a fait espérer :  
Abstention ou vote contre.

Les documents de Palatine Asset management sur la Politique de vote et le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote sont disponibles sur le site internet [www.palatine-am.com](http://www.palatine-am.com) rubrique Réglementation.

Ils peuvent également être adressés gratuitement sur simple demande écrite à l'adresse suivante :  
Palatine Asset Management – 42, rue d'Anjou – 75382 PARIS Cedex 08.

#### Commission de mouvements :

La commission de mouvements, facturée le cas échéant à l'OPCVM à l'occasion d'une opération portant sur un instrument financier est intégralement reversée à la société de gestion.

#### Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires :

Les intermédiaires financiers sont sélectionnés dans le respect des principes de « best execution » sur la base d'une approche multi - critères faisant l'objet d'une grille d'évaluation spécifique :

- |   |   |
|---|---|
| - Tarification  | - Confidentialité                             |
| - Qualité de l'exécution                              | - Organisation de réunions avec les émetteurs |
| - Qualité des analyses                                | - Qualité du back – office                    |
| - Qualité du conseil                                  | - Traitement des litiges                      |
| - Capacité à intervenir dans des situations spéciales |   |

Un Comité semestriel encadre la sélection des intermédiaires, l'évaluation et l'adéquation de la qualité des services offerts, et analyse les statistiques d'activité et le volume de courtage

Certains intermédiaires peuvent être privilégiés de manière plus systématique en fonction de leur spécialisation sur certains marchés ou sur certaines valeurs.

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation de Palatine Asset Management pour l'ensemble des transactions sur actions réalisées au cours de l'exercice 2015 est disponible sur le site [www.palatine-am.com](http://www.palatine-am.com) rubrique Réglementation.

#### Support d'information sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

L'information sur les modalités de prise en compte par la société de gestion de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) figure sur le site internet de Palatine Asset management [www.palatine-am.com](http://www.palatine-am.com) rubrique ISR.

Le FCP CONSTRUCTION EUROPEENNE VALUE ne prend pas en compte les critères ESG.

#### Risque global du FCP

La société de gestion utilise pour calculer le risque global du FCP la méthode du calcul de l'engagement telle que définie aux articles 411-74, 411-75 et 411-76 du règlement général de l'AMF, et par l'instruction AMF n° 2011-15.

#### Investissements éligibles au PEA

Au titre de l'exercice 2015, le FCP est demeuré investi au minimum à 90% de son actif en OPC éligibles au PEA, ces OPC détenus étant investis à 75% minimum en titres éligibles au PEA, titres mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L.221-31 du code monétaire et financier.

## **- V - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER**

Au 31/12/2015 :            - OPCVM                    = 25,14 % de l'actif net

## **- VI - OPC investis à plus de 20 % en OPCVM ou FIA**

Frais indirects supportés par le FCP en 2015 :

- Frais courant des OPCVM ou FIA détenus : 2,05% TTC de l'actif net, déduction faite des rétrocessions perçues par le FCP.
- Commission de souscriptions/rachats : Aucune commission n'est prélevée lors de la souscription ou le rachat d'autres OPCVM et FIA, dans la majorité des cas.
- Rémunération de prises en pension : néant.

## **- VII - INFORMATIONS PARTICULIERES**

- CHANGEMENTS INTERVENUS :

Néant.

- CHANGEMENTS A INTERVENIR SUR LE PROCHAIN EXERCICE :

Néant.