

PALATINE EUROPE SMALL CAP

Fonds Commun de Placement

Relevant de la directive 2009/65/CE

Rapport Annuel 2015



PALATINE EUROPE SMALL CAP

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 10% de l'actif net

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

L'OPCVM a pour objectif d'obtenir une rentabilité proche ou supérieure à la performance moyenne des marchés actions européennes petites et moyennes capitalisations. L'OPCVM est à tout moment exposé de 75% à 100% au risque actions, sans contrainte de détention par secteur d'activité ou autre. Il est éligible au Plan d'Epargne en Actions (PEA) et est investi à hauteur de 75 % minimum en actions de sociétés éligibles européennes de moyennes et petites capitalisations. La répartition des investissements par pays varie selon les choix discrétionnaires de la gestion. L'OPCVM pourra investir jusqu'à 25% maximum de son actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire, libellés en euro, sans répartition prédéfinie entre dette privée et dette publique. La gestion procède à l'allocation du niveau de risque de crédit et se réfère de manière non exclusive aux notations des agences de notation. L'OPCVM peut également investir jusqu'à 10% de l'actif en parts ou actions d'OPCVM et FIA.

L'indice Euromoney Smaller Europe Inc UK (incluant le Royaume-Uni) dividendes nets réinvestis est l'indicateur de comparaison a posteriori de l'OPCVM.

La stratégie d'investissement repose sur la sélection des titres centrée sur une analyse fondamentale des valeurs mises en portefeuille et ne vise pas une réplique de l'indice. La gestion est active et privilégie les sociétés de qualité, à bonne visibilité et à prix raisonnable, sans contrainte sectorielle. Elle pourra utiliser des instruments financiers à terme sur actions et/ou sur indices en couverture de l'exposition au risque actions, pour ajuster l'exposition ou en substitution d'une détention directe de titres.

Les revenus nets de l'OPCVM sont intégralement investis.

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts tous les jours ouvrés avant 11h30 ; ce rachat sera alors exécuté sur la base de la prochaine valeur liquidative.

Durée de placement recommandée : 5 ans

► **Indicateur de référence** :

L'indice Euromoney Smaller Europe Inc UK (incluant le Royaume-Uni), dividendes nets réinvestis, est l'indicateur de comparaison du FCP. Cet indice actions est représentatif des petites capitalisations européennes, il est composé d'environ 1350 sociétés cotés sur 17 marchés. Il est calculé par Euromoney Indices, en euros, sur la base des cours de clôture.

Cet indice était calculé auparavant par HSBC. Son code Bloomberg est JCSCEURN.

Le FCP n'est ni indiciel ni à référence indicelle et l'indice ne constitue qu'un indicateur de comparaison a posteriori de la performance. Aucune corrélation avec l'indicateur n'est recherchée par la gestion.

► **Profil de risque** :

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Compte tenu de l'orientation du FCP, l'investisseur s'expose à un certain nombre de risques, dont les principaux sont détaillés ci-dessous.

Risque de perte en capital : L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie de capital et peut donc ne pas retrouver son capital initialement investi.

Risque actions : Le FCP peut, à tout moment, être totalement ou au minimum à 75%, exposé aux variations de cours affectant les marchés actions. Une baisse des marchés actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque actions de moyenne et petite capitalisations : L'OPCVM investit sur des actions qui en raison de leur faible capitalisation boursière peuvent présenter un risque de marché et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

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

Risque de crédit : Le FCP peut être exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés ou publics. L'émetteur d'un emprunt obligataire peut ne pas être en mesure de le rembourser et de verser à la date contractuelle l'intérêt prévu. Ce risque de dégradation de la situation d'un émetteur peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

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 de change : L'OPCVM peut être exposé au risque de change proportionnellement à la partie de l'actif net investie hors des pays de l'Union Européenne (10% maximum) non couverte contre ce risque, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION

L'exercice 2015 marque une envolée des petites et moyennes valeurs européennes.

Le premier semestre a bénéficié d'un environnement très favorable du fait de la conjonction de trois facteurs : le faible niveau des taux d'intérêt découlant du maintien d'une politique monétaire toujours très accommodante de part de la BCE ; la baisse de la monnaie européenne face au dollar ; et enfin, la poursuite du recul des cours des matières premières, en particulier du pétrole. Cette conjoncture porteuse s'est traduite par une forte hausse des marchés actions malgré les incertitudes toujours présentes concernant l'économie grecque. Au 30/06/2015, le marché des petites et moyennes valeurs européennes marque une progression de 19.12 % (indice Euromoney Smaller Europe). Palatine Europe Small Cap clôture le semestre sur une hausse de 14.74 %.

Le second semestre marque une consolidation sous l'effet de la montée des risques. Le ralentissement de l'économie chinoise et le marasme des économies dépendantes des matières premières telles que la Russie ou le Brésil ont provoqué un recul des valeurs exportatrices exposées aux pays émergents. L'effondrement des prix du pétrole a continué de peser sur les valeurs pétrolières et parapétrolières. Le scandale Volkswagen a entraîné une forte baisse des valeurs du secteur automobile. Enfin, les incertitudes relatives au relèvement des taux d'intérêt aux US se sont traduites par une volatilité importante du marché. On soulignera également que les résultats des sociétés, qui avaient été honorables au premier semestre, se sont révélés de qualité moyenne au troisième trimestre. Grâce à des liquidités toujours abondantes, le marché a offert une bonne résistance. Après avoir lourdement chuté fin août, les petites et moyennes valeurs européennes se sont redressées et clôturent le second semestre à un niveau légèrement supérieur à celui du 30 juin (+ 1.78 % sur 6 mois). Dans ce contexte plus difficile, Palatine Europe Small Caps (+ 9 %) a nettement surperformé le marché grâce à sa sous-pondération sur les secteurs cycliques exposés aux émergents, à son exposition importante à l'économie irlandaise et à l'envolée de valeurs ayant bénéficié d'opérations exceptionnelles.

En 2016, l'évolution des marchés actions devrait être assez heurtée. L'évolution des prix des matières premières, et particulièrement du prix du baril ainsi que de la conjoncture économique chinoise auront une influence prépondérante. L'éventualité d'une sortie de la Grande Bretagne de l'Union européenne sera également un facteur important dans l'évolution de la tendance.

En termes de politique d'investissement, nous continuons de privilégier les sociétés de qualité, qui détiennent des positions fortes sur des niches d'activité porteuses et qui offrent une bonne visibilité.

Notre taux d'investissement s'élève à 92.75 %. Compte-tenu de la forte hausse des marchés en 2015, nous préférons garder quelques liquidités, soit 7.25 % de l'actif.

Au total, Palatine Europe Small Caps termine l'année 2015 en hausse de **+25,09 %** contre **+21,23 %** pour l'indice Euromoney Smaller Europe NR.

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 ; 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 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

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

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

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 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 rubrique ISR.

Le FCP PALATINE EUROPE SMALL CAP 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 75% de son actif 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 = 7,68 % de l'actif net

- VI - INFORMATIONS PARTICULIERES

- CHANGEMENTS INTERVENUS :

Changement de dépositaire : depuis le 3 juillet 2015, CACEIS BANK FRANCE assure la fonction de dépositaire, à la place de la Banque Palatine qui a cessé cette activité.

- CHANGEMENTS A INTERVENIR SUR LE PROCHAIN EXERCICE :

Néant.

PALATINE EUROPE SMALL CAP

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Palatine Asset Management

42, rue d'Anjou
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

PALATINE EUROPE SMALL CAP

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion : Palatine Asset Management

42, rue d'Anjou
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2015

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

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement PALATINE EUROPE SMALL CAP établis en euros, 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 par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

PALATINE EUROPE SMALL CAP

2. JUSTIFICATION DES 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 notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux OPC.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. 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 de la société de gestion et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

BILAN ACTIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	71 767 995,46	54 921 151,78
Actions et valeurs assimilées	66 280 412,46	52 180 409,23
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	66 280 412,46	52 180 409,23
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	5 487 583,00	2 740 742,55
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 487 583,00	2 740 742,55
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	36 152,48	37 155,56
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	36 152,48	37 155,56
Comptes financiers	393 582,53	139 106,18
Liquidités	393 582,53	139 106,18
Total de l'actif	72 197 730,47	55 097 413,52

BILAN PASSIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		
Capital	61 906 644,82	49 178 843,38
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	10 242 674,85	5 769 285,77
Résultat de l'exercice (a, b)	-689 945,12	-93 354,09
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	71 459 374,55	54 854 775,06
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	738 355,92	242 638,46
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	738 355,92	242 638,46
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	72 197 730,47	55 097 413,52

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	4,99
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 147 312,46	882 007,29
Produits sur obligations et valeurs assimilées	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
Total (1)	1 147 312,46	882 012,28
Charges sur opérations financières		
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	54,78	4,99
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	54,78	4,99
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	1 147 257,68	882 007,29
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 821 432,91	970 789,09
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-674 175,23	-88 781,80
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-15 769,89	-4 572,29
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	-689 945,12	-93 354,09

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1- REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité
- prudence
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus. La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois

A- Règles d'évaluation des actifs :

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

1. Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

2. Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Compte tenu de la situation actuelle des marchés, les valeurs retenues au bilan, évaluées comme indiquées ci-dessus, peuvent s'écarter sensiblement des prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

3. Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

4. Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un

écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

5. OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

6. Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

7. Instruments financiers à terme :

7.1 Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

7.2 Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

7.2.1 Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

7.2.2 Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

B- Frais de gestion :

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net, déduction faite des parts ou actions

d'OPC détenus.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net hors OPC est de 2 % TTC maximum.

Les frais de gestion variables sont calculés selon la méthode suivante :

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du FCP et celle de l'indice de référence défini ci-après, sur l'exercice comptable qui débute le 1er janvier et s'achève le dernier jour de bourse du mois de décembre de chaque année.

L'indice de référence est égal à l'indice HSBC Smaller Europe Inc UK calculé quotidiennement, coupons non réinvestis et en cours de clôture, et publié par HSBC Quantitative Techniques. La performance du FCP est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative. Cette dernière inclut la capitalisation des revenus encaissés par le FCP.

- Si la performance du FCP est positive et supérieure à celle de l'indice de référence défini ci-dessus, la part variable des frais de gestion représentera 20% de la différence entre la performance du FCP et celle de l'indice de référence.

- Si la performance du FCP est négative ou inférieure à celle de l'indice de référence défini précédemment, la part variable des frais de gestion sera nulle.

- Si en cours d'exercice, la performance du FCP, depuis le début de l'exercice, est positive et supérieure à celle de l'indice de référence calculée sur la même période, cette surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à celle de l'indice de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

C- Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des Revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts C
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Actif net en début d'exercice	54 854 775,06	50 058 538,70
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	12 526 038,31	11 411 369,91
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-9 771 374,93	-8 816 883,97
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	12 616 332,07	8 819 077,56
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 772 262,08	-2 599 169,85
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	-1 197 233,36	-753 130,10
Différences de change	173 145,98	122 105,81
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	4 704 128,73	-3 298 351,20
Différence d'estimation exercice N	13 377 382,25	8 673 253,52
Différence d'estimation exercice N-1	-8 673 253,52	-11 971 604,72
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-674 175,23	-88 781,80
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
Actif net en fin d'exercice	71 459 374,55	54 854 775,06

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	393 582,53	0,55
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
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

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	393 582,53	0,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
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

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	GBP		DKK		SEK		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	6 475 666,51	9,06	2 921 696,72	4,09	550 329,49	0,77	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	21 572,48	0,03	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
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
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

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	31/12/2015
Créances	
Coupons et dividendes en espèces	36 152,48
Total des créances	36 152,48
Dettes	
Frais de gestion	110 663,11
Frais de gestion variable	627 692,81
Total des dettes	738 355,92

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	12 321,481	12 526 038,31
Parts rachetées durant l'exercice	-9 704,898	-9 771 374,93
Solde net des souscriptions/rachats	2 616,583	2 754 663,38

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7.FRAIS DE GESTION

	31/12/2015
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 193 740,10
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,89
Frais de gestion variables	627 692,81
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2015
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	31/12/2015
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			5 487 583,00
	FR0010611335	PALATINE MOMA B FCP	5 487 583,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-689 945,12	-93 354,09
Total	-689 945,12	-93 354,09

	31/12/2015	31/12/2014
PALATINE EUROPE SMALL CAP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-689 945,12	-93 354,09
Total	-689 945,12	-93 354,09

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	10 242 674,85	5 769 285,77
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	10 242 674,85	5 769 285,77

	31/12/2015	31/12/2014
PALATINE EUROPE SMALL CAP		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	10 242 674,85	5 769 285,77
Total	10 242 674,85	5 769 285,77

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

	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Actif net en EUR	38 477 415,79	40 279 289,28	50 058 538,70	54 854 775,06	71 459 374,55
Nombre de titres	68 668,708	60 657,483	60 096,247	63 187,388	65 803,971
Valeur liquidative unitaire en EUR	560,33	664,04	832,97	868,12	1 085,94
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	87,34	91,30	155,65
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	4,08	1,60	1,68	-1,47	-10,48

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	31 000	885 050,00	1,24
DUERR AG	EUR	32 000	2 355 200,00	3,29
FIELMANN	EUR	13 000	886 600,00	1,24
FREENET NOM.	EUR	59 500	1 863 242,50	2,61
ISRA VISION SYSTEMS AG	EUR	22 950	1 474 996,50	2,06
KUKA AG / EX IWKA AG	EUR	21 000	1 744 050,00	2,44
MS INDUSTRIE AG	EUR	103 380	431 404,74	0,60
MTU AERO ENGINES HOLDINGS AG	EUR	6 000	540 600,00	0,76
NEMETSCHKE	EUR	42 000	1 933 050,00	2,71
NEXUS AG	EUR	15 000	284 850,00	0,40
NORMA GROUP NAMEN	EUR	17 500	895 125,00	1,25
VTG AG	EUR	61 000	1 734 840,00	2,43
TOTAL ALLEMAGNE			15 029 008,74	21,03
AUTRICHE				
ANDRITZ AG	EUR	48 000	2 162 400,00	3,03
DO CO RESTAURANTS	EUR	9 300	930 000,00	1,30
TOTAL AUTRICHE			3 092 400,00	4,33
BELGIQUE				
GIMV NV	EUR	23 000	1 066 165,00	1,49
ION BEAM APPLICATIONS NV	EUR	60 000	2 034 000,00	2,85
MELEXIS	EUR	20 500	1 028 690,00	1,44
TOTAL BELGIQUE			4 128 855,00	5,78
DANEMARK				
ALK ABELLO	DKK	12 100	1 420 353,36	1,99
ROYAL UNIBREW AS	DKK	40 000	1 501 343,36	2,10
TOTAL DANEMARK			2 921 696,72	4,09
ESPAGNE				
BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLES SA	EUR	20 000	621 200,00	0,87
TOTAL ESPAGNE			621 200,00	0,87
FRANCE				
ALTEN	EUR	43 900	2 344 699,00	3,28
ELIOR	EUR	120 000	2 316 000,00	3,24
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA-W/I	EUR	17 000	662 405,00	0,93
IMERYS EX IMETAL	EUR	31 500	2 029 230,00	2,84
INGENICO	EUR	6 000	699 000,00	0,98
Korian SA	EUR	61 000	2 054 480,00	2,88

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
NEXITY	EUR	29 500	1 203 747,50	1,68
ORPEA	EUR	13 000	959 140,00	1,34
TOTAL FRANCE			12 268 701,50	17,17
IRLANDE				
CPL RESSOURCES	EUR	225 000	1 417 500,00	1,98
DALATA HOTEL GROUP LTD	EUR	251 029	1 380 659,50	1,93
DATALEX PLC	EUR	445 000	1 401 750,00	1,96
DCC PLC	GBP	8 500	652 737,26	0,91
GLANBIA PLC	EUR	51 500	872 925,00	1,22
GRAFTON GROUP PLC	GBP	145 000	1 455 803,54	2,04
GREENCORE GROUP PLC	GBP	530 000	2 547 710,47	3,57
HIBERNIA REIT PLC	EUR	200 000	281 600,00	0,39
ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	194 500	1 468 475,00	2,05
PADDY POWER PLC	EUR	21 700	2 671 270,00	3,73
SMURFIT KAPPA PLC	EUR	102 500	2 412 850,00	3,38
UNITED DRUG PLC	GBP	225 000	1 819 415,24	2,55
TOTAL IRLANDE			18 382 696,01	25,71
ITALIE				
FINMECCANICA	EUR	190 000	2 451 000,00	3,43
PRYSMIAN SPA	EUR	81 000	1 641 060,00	2,30
TOTAL ITALIE			4 092 060,00	5,73
LUXEMBOURG				
STABILUS SA	EUR	13 000	501 215,00	0,70
TOTAL LUXEMBOURG			501 215,00	0,70
PAYS-BAS				
GRANDVISION NV	EUR	73 500	2 033 010,00	2,85
KONINKLIJKE VOPAK	EUR	47 000	1 864 490,00	2,61
WESSANEN NV	EUR	85 000	794 750,00	1,11
TOTAL PAYS-BAS			4 692 250,00	6,57
SUEDE				
GRANGES AB	SEK	72 000	550 329,49	0,77
TOTAL SUEDE			550 329,49	0,77
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			66 280 412,46	92,75
TOTAL Actions et valeurs assimilées			66 280 412,46	92,75

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
PALATINE MOMA B FCP	EUR	170	5 487 583,00	7,68
TOTAL FRANCE			5 487 583,00	7,68
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 487 583,00	7,68
TOTAL Organismes de placement collectif			5 487 583,00	7,68
Créances			36 152,48	0,05
Dettes			-738 355,92	-1,03
Comptes financiers			393 582,53	0,55
Actif net			71 459 374,55	100,00

PALATINE EUROPE SMALL CAP	EUR	65 803,971	1 085,94	
----------------------------------	------------	-------------------	-----------------	--