

PALATINE IMMOBILIER

OPCVM

Relevant de la directive 2009/65/CE

Rapport Annuel 2015/2016

PALATINE IMMOBILIER

OPCVM

Relevant de la directive européenne 2009/65/CE

ACTIONS DES PAYS DE L'UNION EUROPEENNE

RAPPORT DE GESTION ANNUEL

30/06/2016

- I - CARACTERISTIQUES

► **OPCVM d'OPCVM** : Inférieur à 10% de l'actif net

► **Objectif et politique d'investissement** :

La classification AMF de l'OPCVM est : Actions des pays de l'Union Européenne.

L'OPCVM recherche une performance supérieure à celle de l'indice IEIF Europe Continentale, sur un horizon de 5 ans.

L'univers d'investissement est composé principalement de sociétés de l'union européenne dont l'activité est liée au secteur de l'immobilier (construction, services, holdings, foncier...), sans contrainte de capitalisation boursière. La répartition des investissements par pays varie selon les choix discrétionnaires de la gestion. Il est à tout moment exposé de 75% à 100% de son actif au risque actions. Il pourra investir à hauteur de 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.

Le fonds peut également investir jusqu'à 10% de l'actif en parts ou actions d'OPCVM et FIA.

L'indice IEIF Europe Continentale dividendes nets réinvestis est l'indicateur de comparaison a posteriori de l'OPCVM.

La stratégie d'investissement est discrétionnaire et fondée sur la sélection des titres, repose 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. L'OPCVM pourra utiliser des instruments financiers à terme sur actions et sur indices en couverture de l'exposition au risque actions ou en substitution d'une détention directe de titres.

La gestion peut ponctuellement et de façon plus réactive, sur des valeurs en dehors de sa sélection, rechercher des opportunités d'investissement à plus court terme.

Les revenus nets de l'OPCVM sont investis ou distribués sur décision annuelle de la société de gestion.

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts chaque semaine avant le jeudi 17h30 ; ce rachat sera alors exécuté sur la base de la prochaine valeur liquidative hebdomadaire datée du 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 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 lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance de l'OPCVM dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes

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 : l'OPCVM 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 de crédit : l'OPCVM peut être exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés. En cas de dégradation de leur situation ou de leur défaillance, la valeur des titres de créance peut baisser et 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.

- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION

L'année a été éprouvante en Europe et toutes les places européennes baissent fortement. Sur fond de chute des cours du pétrole et d'incertitudes grandissantes pour la croissance de l'économie américaine et chinoise, les marchés sont sous pression.

Face à ce climat, les banquiers centraux sont de nouveau à la manœuvre. La Fed laisse ses taux inchangés, et la BCE met en place des mesures dépassant les attentes. Cela permet aux marchés de se stabiliser, notamment le secteur de l'immobilier qui profite d'un environnement durable de taux bas particulièrement favorable au secteur.

Le mois de juin se solde par une baisse sensible pour l'essentiel attribuable au choc du vote du Brexit. Le secteur immobilier comme les secteurs financiers dans leur ensemble sont particulièrement affectés.

Le fonds Palatine Immobilier continue de se positionner sur des valeurs au profil défensif. Nous privilégions des sociétés aux valorisations raisonnables, offrant des décotes sur actifs nets, et de forts dividendes. Ainsi, nos principales convictions sont des sociétés de plus faibles capitalisations (Paref, Patrimoine et Commerce, Locindus, Foncière de Paris, SCBSM, Affine,...), mais disposant d'un potentiel de revalorisation significatif, dans un univers où les plus grandes valeurs se traitent avec de fortes primes.

Dans les phases de correction des marchés, nous avons renforcé des valeurs liées à la construction ou l'hôtellerie (Melia, NHH, Accor, Saint-Gobain, Bouygues..). Nous avons également renforcé la promotion en France, portée par la progression de l'activité (Nexity).

En fin de période nous avons profité de la forte correction pour augmenter nos positions sur l'Espagne (Merlin, Melia, NHH).

Nous avons enfin profité de l'OPA sur Foncière sur Paris, qui constitue une position importante du fonds.

Le fonds est resté bien investi (entre 95 et 100% sur la période).

Sur la période, Palatine Immobilier affiche une performance de **+10,66%** contre **+14,08%** à son indicateur de référence.

Les performances passées de l'OPCVM 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 2015/2016, 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.

Le rapport sur l'exercice des droits de vote en 2015 par Palatine Asset Management est disponible sur le site www.palatine-am.com rubrique A propos/Réglementation.

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 A propose/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 ne prend pas en compte l'ensemble des critères ESG.

Risque global du FCP

La société de gestion utilise pour calculer le risque global du FCPE 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.

Mention sur les rémunérations

Pour l'exercice 2015, le montant total des rémunérations versées par Palatine Asset Management à son personnel (27 personnes) représente 2 550 K€, et se décompose pour 2 186 K€ au titre des rémunérations fixes et pour 364 K€ au titre des rémunérations variables.

Le montant agrégé des rémunérations de la société de gestion représente 804 K€ versé aux cadres supérieurs et 1 746 K€ versé aux autres membres du personnel.

La rémunération variable est composée en règle générale de 70 % de critères quantitatifs et de 30 % de critères qualitatifs. Ces éléments qualitatifs prennent notamment en compte : le management, les intérêts du client, le travail en équipe (présence et participation aux comités, qualité du travail en binôme et avec le reste de l'équipe, partage de l'information, participation à la réussite collective, transparence, capacité à nouer une relation de confiance avec les clients et prospects.

Egalement, la rémunération variable peut être modifiée selon le risque pris et la rentabilité de la société de gestion. Le pourcentage appliqué pourra être différent selon les fonctions et les résultats de chaque collaborateur. La réduction de la rémunération variable sera significative en cas de pertes semestrielles ou annuelles de la société, ou d'une prise de risques passés et futurs jugée excessive et inacceptable. Elle pourra aller jusqu'à la suppression totale de la rémunération variable.

Les risques visés comprennent principalement les risques pris en matière de gestion, le risque de contrepartie, le risque de non conformité, une insuffisance en matière de contrôle, de connaissance des clients, des pratiques visant à s'éloigner de la réglementation.

Aucune rémunération n'est versée par le FIA, il n'y a pas d'intéressement aux plus-values (carried interests).

Il est précisé que le montant des rémunérations variables est limité à 100% du salaire fixe et est plafonné annuellement à 100 K€. Dans ce cadre, aucun différé de paiement ne dépasse 6 mois.

- V - PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

CODE ISIN	Libellé du titre	Sens	Date	Quantité	Montant(€)
FR0010309096	CEGEREAL	Vente d'actions	12/01/2016	6 396	226 102,07
FR0000034431	FONCIERE DE PARIS	Vente d'actions	07/03/2016	1 400	197 963,03
ES0161560018	NH HOTELES	Achat d'actions	22/06/2016	20 000	87 803,56
FR0010309096	CEGEREAL	Vente d'actions	02/12/2015	2 500	87 759,32
FR0010386334	KORIAN MEDICA	Achat d'actions	02/12/2015	2 500	80 085,56
FR0010386334	KORIAN MEDICA	Achat d'actions	29/03/2016	3 000	74 655,42
ES0105025003	MERLIN PROPERTIES SOCIMI	Achat d'actions	03/02/2016	7 000	74 125,15
FR0000125007	SAINT-GOBAIN	Vente d'actions	03/03/2016	2 000	73 943,62
FR0010309096	CEGEREAL	Vente d'actions	08/01/2016	2 000	70 464,09
FR0010386334	KORIAN MEDICA	Achat d'actions	12/01/2016	2 000	61 585,90

- VI - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER

Au 30/06/2016 :
- OPCVM = 1,88 % de l'actif net
- Actions = 7,25 % de l'actif net (Locindus)

- VII - 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 IMMOBILIER

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 30 juin 2016

PALATINE IMMOBILIER

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 30 juin 2016

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 30 juin 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement PALATINE IMMOBILIER 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.

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

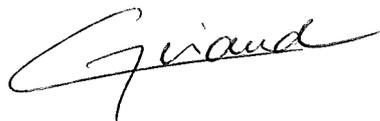
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 5 septembre 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

BILAN ACTIF AU 30/06/2016 EN EUR

	30/06/2016	30/06/2015
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	8 415 634,04	8 102 323,32
Actions et valeurs assimilées	8 254 182,19	7 908 746,82
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	8 254 182,19	7 908 746,82
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	161 451,85	193 576,50
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	161 451,85	193 576,50
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	30 886,30	14 511,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	30 886,30	14 511,00
Comptes financiers	138 603,68	57 436,54
Liquidités	138 603,68	57 436,54
Total de l'actif	8 585 124,02	8 174 270,86

BILAN PASSIF AU 30/06/2016 EN EUR

	30/06/2016	30/06/2015
Capitaux propres		
Capital	7 820 144,90	9 186 724,55
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)	501 721,59	-1 342 806,32
Résultat de l'exercice (a, b)	253 402,15	302 793,06
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	8 575 268,64	8 146 711,29
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	9 855,38	27 559,57
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	9 855,38	27 559,57
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	8 585 124,02	8 174 270,86

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/06/2016 EN EUR

	30/06/2016	30/06/2015
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 30/06/2016 EN EUR

	30/06/2016	30/06/2015
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	352 878,60	411 121,64
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)	352 878,60	411 121,64
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	79,13	113,50
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	79,13	113,50
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	352 799,47	411 008,14
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	101 952,65	104 610,99
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	250 846,82	306 397,15
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	2 555,33	-3 604,09
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	253 402,15	302 793,06

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.

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.

Dépôts :

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

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.

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 en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

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.

OPC détenus :

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

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 à 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.

Instruments financiers à terme :

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.

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

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.

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.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

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 1,25% TTC

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 :

<i>Sommes Distribuables</i>	<i>Parts D</i>
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2016 EN EUR

	30/06/2016	30/06/2015
Actif net en début d'exercice	8 146 711,29	9 010 795,20
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	661 509,88	376 384,48
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 070 184,12	-1 339 197,10
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	529 695,96	490 514,93
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 138,95	-1 875 019,25
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	-24 348,39	-49 557,95
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	84 176,15	1 226 393,83
Différence d'estimation exercice N	932 199,62	848 023,47
Différence d'estimation exercice N-1	-848 023,47	378 370,36
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	250 846,82	306 397,15
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	8 575 268,64	8 146 711,29

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	138 603,68	1,62
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	138 603,68	1,62	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

							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	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
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	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
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
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

	30/06/2016
Créances	
Coupons et dividendes en espèces	30 886,30
Total des créances	30 886,30
Dettes	
Frais de gestion	9 855,38
Total des dettes	9 855,38

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	7 990,045	661 509,88
Parts rachetées durant l'exercice	-13 087,183	-1 070 184,12
Solde net des souscriptions/rachats	-5 097,138	-408 674,24

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

	30/06/2016
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	101 952,65
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Frais de gestion variables	0,00
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

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

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/06/2016
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/06/2016
Actions			621 522,00
	FR0000121352	LOCINDUS	621 522,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			161 451,85
	FR0010611335	PALATINE MOMA B FCP	161 451,85
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

	30/06/2016	30/06/2015
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	253 402,15	302 793,06
Total	253 402,15	302 793,06

	30/06/2016	30/06/2015
PALATINE IMMOBILIER		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	253 402,15	302 793,06
Total	253 402,15	302 793,06

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

	30/06/2016	30/06/2015
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	501 721,59	-1 342 806,32
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	501 721,59	-1 342 806,32

	30/06/2016	30/06/2015
PALATINE IMMOBILIER		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	501 721,59	-1 342 806,32
Total	501 721,59	-1 342 806,32

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

	29/06/2012	28/06/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Actif net en EUR	8 097 168,11	7 913 776,41	9 010 795,20	8 146 711,29	8 575 268,64
Nombre de titres	155 782,806	130 532,861	117 002,059	104 411,534	99 314,396
Valeur liquidative unitaire en EUR	51,97	60,62	77,01	78,02	86,34
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,51	-12,86	5,05
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	5,42	2,60	2,24	2,89	2,55

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				
AGIV REAL ESTATE AG	EUR	78 722	0,00	0,00
DIC ASSET AG	EUR	10 000	85 130,00	0,99
TOTAL ALLEMAGNE			85 130,00	0,99
ESPAGNE				
MARTIN S.A. PROMOCIONES UBRAN.	EUR	15 000	0,00	0,00
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	32 000	309 280,00	3,61
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	22 000	207 086,00	2,41
NH HOTELES EX COFIR	EUR	30 000	113 400,00	1,32
TOTAL ESPAGNE			629 766,00	7,34
FINLANDE				
SPONDA OYJ	EUR	40 000	156 000,00	1,82
TOTAL FINLANDE			156 000,00	1,82
FRANCE				
ACCOR	EUR	3 000	104 070,00	1,21
AFFINE R.E	EUR	23 800	371 280,00	4,33
ANF	EUR	3 272	71 591,36	0,83
ARGAN	EUR	8 785	203 109,20	2,37
BOUYGUES	EUR	2 000	51 860,00	0,60
CENTRALE BOIS SCIERIES MANCHE	EUR	65 009	393 304,45	4,59
COFITEM COFIMUR	EUR	3 000	421 530,00	4,92
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	4 000	137 420,00	1,60
EIFFEL SOCIETE DE LA RTS	EUR	5 000	1 350,00	0,02
FONCIERE DES MURS	EUR	7 192	190 228,40	2,22
FONCIERE DES REGIONS	EUR	4 281	342 522,81	3,99
FONCIERE INEA	EUR	2 025	75 431,25	0,88
ICADE EMGP	EUR	7 000	445 690,00	5,20
KLEPIERRE	EUR	10 000	398 500,00	4,65
Korian SA	EUR	10 000	291 000,00	3,39
LOCINDUS	EUR	34 529	621 522,00	7,25
MAISONS FRANCE CONFORT	EUR	3 000	121 020,00	1,41
MRM	EUR	17 843	28 013,51	0,33
NEXITY	EUR	10 000	456 950,00	5,33
PAREF	EUR	12 072	697 761,60	8,14
PATRIMOINE ET COMMERCE REGRT	EUR	29 278	632 112,02	7,37
SELECTIRENTE	EUR	4 099	282 462,09	3,29
TERREIS	EUR	10 000	346 000,00	4,03

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOUR EIFFEL	EUR	5 000	265 450,00	3,10
TOTAL FRANCE			6 950 178,69	81,05
ITALIE				
BENI STABILI SPA	EUR	405 000	225 382,50	2,63
TOTAL ITALIE			225 382,50	2,63
JERSEY				
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	EUR	25 000	96 425,00	1,12
TOTAL JERSEY			96 425,00	1,12
LUXEMBOURG				
GAGFAH SA	EUR	7 000	111 300,00	1,30
TOTAL LUXEMBOURG			111 300,00	1,30
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			8 254 182,19	96,25
TOTAL Actions et valeurs assimilées			8 254 182,19	96,25
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	5	161 451,85	1,88
TOTAL FRANCE			161 451,85	1,88
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			161 451,85	1,88
TOTAL Organismes de placement collectif			161 451,85	1,88
Créances			30 886,30	0,36
Dettes			-9 855,38	-0,11
Comptes financiers			138 603,68	1,62
Actif net			8 575 268,64	100,00

PALATINE IMMOBILIER	EUR	99 314,396	86,34
----------------------------	------------	-------------------	--------------