

PALATINE INSTITUTIONS

Société d'investissement à capital variable - SICAV

Relevant de la directive 2009/65/CE

Rapport Annuel 2015



PALATINE INSTITUTIONS

SICAV GENERALE

RELEVANT DE LA DIRECTIVE EUROPEENNE 2009/65/CE.

MONETAIRE

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** :

LA SICAV a pour objectif d'obtenir un rendement supérieur à l'EONIA capitalisé, indice représentatif du taux monétaire de la zone euro, après prise en compte des frais courants. Cependant, dans certaines circonstances exceptionnelles et conjoncturelles de marché telles que de très faibles (voire négatifs) niveaux de taux d'intérêt du marché monétaire, la valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de baisser ponctuellement et de remettre en cause ponctuellement le caractère positif de la performance de l'OPCVM. Il investit dans des titres de créance (obligations, etc.) et dans des instruments du marché monétaire (certificats de dépôt, billets de trésorerie, etc.) dont l'échéance maximale est de 2 ans. Le gérant s'assure que les titres détenus en portefeuille sont de haute qualité de crédit. La gestion procède à l'allocation du niveau de risque de crédit (critères financiers, choix du segment de courbe crédit, choix de la qualité de crédit et sélection des titres). Elle se réfère de manière non exclusive aux notations des agences de notation.

La SICAV respectera les limites réglementaires de Maturité Moyenne Pondérée (maximum 6 mois), de Durée de Vie Moyenne Pondérée (maximum 12 mois), et de maturité résiduelle jusqu'à l'échéance légale des titres (maximum de 2 ans). Le processus de gestion repose sur une analyse pragmatique des facteurs clés (variables économiques, marchés et facteurs techniques) de l'évolution des taux d'intérêt réels et de l'inflation. Il peut utiliser des instruments financiers à terme dans un but de couverture. Les titres en devises sont parfaitement couverts contre le risque de change.

Les revenus nets de la SICAV sont intégralement investis.

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts tous les jours ouvrés avant 11h30. Le rachat est exécuté le jour même sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Durée de placement recommandée : 3 mois.

► **Indicateur de référence** :

L'indicateur de référence est l'indice EONIA (Euro Overnight Index Average) capitalisé. Il correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone Euro, il est calculé par la Banque Centrale Européenne et représente le taux sans risque de la zone Euro. Il est publié par la Fédération Bancaire Européenne. Les informations sur ce taux sont notamment disponibles sur le site internet de la Banque de France www.banque-france.fr.

► **Profil de risque** :

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

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

Le mécanisme de provision des frais de gestion variables permet de limiter les mouvements de la valeur liquidative. En revanche, il peut inciter l'OPCVM à mettre en œuvre une gestion plus risquée. Celle-ci pourrait faire baisser la valeur liquidative de manière plus significative.

Risque de crédit : la SICAV peut être totalement exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés ou publics. 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 taux : la SICAV peut, à tout moment, être totalement exposée au risque de taux, la sensibilité aux taux d'intérêt pouvant varier en fonction des titres à taux fixe détenus et entraîner une baisse de sa valeur liquidative. Toutefois, la valeur liquidative sera peu sensible aux variations des taux réels.

Risque de perte en capital : l'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie de capital et peut donc ne pas retrouver son capital initialement investi. Toutefois, ce risque est très limité au vu de l'univers d'investissement de la SICAV.

Risque de contrepartie : la SICAV 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 la SICAV.

- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION

Après le resserrement du spread cœur/périphérie au milieu du mois de Janvier lié à l'action de la BCE, la tendance a été inverse sur la deuxième moitié du mois. Les taux souverains des pays périphériques ont en effet marqué une hausse, alimentée par les incertitudes autour de l'avenir politique de la Grèce après la victoire du parti de gauche radicale Syriza aux élections législatives. Alors que les propos tenus dans le courant de la semaine par les représentants de l'Europe, et du nouveau gouvernement grec avaient permis d'apaiser une partie de ces tensions, les déclarations du président de l'Eurogroupe et du ministre des finances grec à l'issue de leur entretien les a en partie relancées. Les pays « cœurs » de la zone euro ont servi quelque peu de valeurs refuges, entraînant leur taux toujours vers des plus bas négatifs.

Sur le crédit, si la perspective et la matérialisation du QE avaient permis une détente des indices iTraxx la première partie du mois, les incertitudes politiques grecques et un nouvel embrasement en Ukraine ont contribué à un regain des tensions visible sur la partie longue de la courbe mais inexistant sur la partie courte.

Après une tension sur les taux souverains des pays périphériques suite à l'éventualité d'un Grexit, l'ensemble des réunions organisées par l'Eurogroupe lors du mois de février a permis d'annihiler ce mouvement compte tenu de la prochaine mise en œuvre du programme d'achat mensuel de la BCE et de l'extension de 4 mois de l'aide financière à la Grèce. Néanmoins au moindre blocage lors des négociations entre la Grèce et l'Eurogroupe, le mouvement de resserrement des spreads intra-zone pourrait marquer une pause. De ce fait, l'appétit pour le risque est resté soutenu. Le dollar s'est apprécié, les courbes de taux se sont aplaties et les taux longs en zone euro (core et périphériques) ont touché de nouveaux points bas, les investisseurs se positionnant avant le QE de la BCE. Aux Etats-Unis, les propos positifs de Janet Yellen sur le marché du travail et sur la croissance américaine suggèrent une première remontée des taux directeurs lors du 3ème trimestre 2015.

Sur le crédit, malgré une volatilité journalière visible tout au long du mois, les investisseurs continuent leur repositionnement vers le risque dans l'optique du QE de la BCE début Mars.

Alors que le marché du crédit avait très bien commencé le mois de mars au cours de la première semaine, le début du QE le 9 mars a entraîné les rendements du Bund sur des niveaux significativement plus bas, provoquant un important écartement du crédit, notamment sur les noms high beta. Les jours suivants ont été marqués par une illiquidité du marché et des faibles volumes traités. Le marché a cependant bien performé à l'approche de la fin du mois. Les taux cores européens ont continué leur mouvement à la baisse durant le mois de mars, le Bund 10y terminant en baisse de 15bps à 19bps (nouveau plus bas historique). Les périphériques ont quant à eux mieux performé, notamment sur la partie longue de la courbe. Ceux-ci se sont cependant moins bien tenus (en niveau de spread) durant le reste du mois tandis que les cores ont continué d'attirer les intérêts. Alors que peu de progrès ont été fait sur le sauvetage de la Grèce, les indicateurs européens sont ressortis meilleurs qu'attendu, avec des PMI et des composants de l'enquête IFO surprenant à la hausse.

L'écartement des spreads sur le marché du crédit continue sur sa lancée en ce mois d'avril notamment du fait des incertitudes sur la Grèce face à la prochaine échéance du mois de Mai. Les taux des Govies à long terme se sont tendus d'environ 14bp sur les taux cores et périphériques de la zone euro durant ce mois d'Avril. Sur le court terme, les indices du marché monétaire restent stables avec un Eonia à -8bp et un Euribor 3 mois historiquement bas à - ½ bp

Le mois de Mai a été marqué par une hausse notable des rendements obligataires souverains en zone euro, et dans une moindre mesure des taux américains et britanniques. Ce mouvement s'apparente à des prises de profits et résulte d'une conjonction d'éléments : 1) déception par rapport à la croissance américaine alimentant les anticipations d'action plus tardive de la part de la Fed affaiblissant le dollar et alimentant le rebond des matières premières; 2) doutes quant à la capacité de rebond de l'économie américaine et quant à la vigueur de la croissance en zone euro alors que le prix du pétrole augmente et que l'euro s'apprécie contre dollar ; 3) accélération de l'inflation plus rapide qu'initialement anticipée en zone Euro ; 4) flou quant aux discussions sur la Grèce

La pentification des courbes s'est également poursuivie vu que les taux à deux ans sont quant à eux restés quasiment inchangés. Ces échéances rapprochées constituent l'une des zones de protection pour le cash, comme l'illustre aussi la baisse de l'EONIA, dont le taux est passé de -0,09% à -0.14. Sur le Crédit, les indices Itraxx Main et Xover ont continué de s'écarter progressivement, montrant une certaine défiance pour le risque dans un climat global incertain et volatil.

En zone euro, les positions se sont crispées tout au long du mois de Juin sur la Grèce, alors qu'aucun accord n'a été trouvé, et que la Grèce n'a pas honoré le remboursement au FMI le 30 juin. Les taux grecs sont donc violemment remontés pour atteindre les 14%. L'accélération des réunions au plus haut niveau en fin de mois et dans les prochains jours témoigne de l'urgence de la situation face à l'incapacité des dirigeants grecs à contre-proposer des mesures qui seraient jugées efficaces par les partenaires européens. Le Bund bénéficiant de son rôle de valeur refuge, les autres pays périphériques ont subi un écartement du spread contre le taux allemand. Cette divergence géographique se retrouve également au niveau des obligations corporates.

Sur le Crédit, les iTraxx ont poursuivi leur écartement ce mois-ci avec une volatilité importante. Ainsi le Crossover a approché les 340 bps. Les marchés cash ont été sous forte pression, en particulier le segment High Yield, qui s'était montré plutôt résilient dans la période récente.

Les taux souverains ont poursuivi leur mouvement de baisse en Europe en Juillet. Le vote par la Grèce d'une nouvelle série de mesures exigées par les institutions a permis à la BCE de procéder à un relèvement du plafond de l'ELA. Le risque d'incident majeur étant écarté, les obligations souveraines des pays de la zone euro ont retrouvé de leur attractivité. Elles profitent également des achats de la BCE qui maintient son rythme de 60 MM€. Au-delà de la zone euro, un autre élément vient alimenter les pressions baissières sur les taux : la rechute des anticipations d'inflation en lien avec celle des cours du pétrole. La levée des sanctions contre l'Iran étant effectif, si aucun incident ne vient interrompre le processus, le retour du pétrole iranien sur les marchés internationaux maintiendra sous pression les prix de l'or noir, ce qui ralentira le rythme de dissipation de l'effet pétrole à l'origine de la chute de l'inflation dans le monde. Par ailleurs, la forte chute des indices actions chinois a remis sur le devant de la scène le risque d'une rechute de la demande chinoise de matières premières, et de façon induite sur les perspectives de prix. La reprise des investissements pétroliers aux Etats-Unis a par ailleurs alimenté la tendance baissière sur les cours du baril de pétrole, qui atteignent un nouveau point bas historique. La publication du taux d'inflation pour l'ensemble de la zone euro en fin de semaine, resté stable à 0,2% sur le mois de juillet, n'a pas permis de dissiper ces inquiétudes sur les perspectives de prix.

Les taux souverains ont poursuivi leur mouvement de baisse en Europe durant les premières semaines d'août avant de se retendre dans la dernière semaine suite à l'effondrement des bourses chinoises en Chine qui ont globalement fait souffrir l'ensemble des marchés financiers de la planète et ont augmenté la volatilité. La dévaluation du renminbi par la Banque Centrale Chinoise a contribué à modifier les anticipations économiques, y compris en termes d'inflation et s'est conjuguée avec un nouvel effondrement du prix du baril de pétrole, le WTI a touché les 38\$ le baril une première depuis 2009. Les perturbations qui ont marqué l'été traduites en fait plus généralement un malaise croissant concernant la marge de manœuvre résiduelle (politique monétaire / budgétaire) si le redressement des économies mondiales devait s'avérer décevant.

Les grandes banques centrales devraient clarifier leur positionnement lors de la réunion annuelle de Jackson Hole, d'autant plus que 3 événements (dévaluation du renminbi, démission du Premier ministre grec et baisse du baril de pétrole) survenus durant l'été sont venus entretenir les craintes concernant la croissance et l'inflation.

Sur le marché monétaire, les rendements de la courbe 0-1an sont restés stables avec un Eonia qui se situe toujours autour de -13bp. Le retour de la volatilité sur les marchés actions a impacté le Crédit avec une hausse de l'Itraxx Crossover à fin août de 30bps pour finir à 323 bps tandis que le Main prenait 10bps pour finir à 71.5 bps.

Le mois de Septembre a été riche en événements sur la plupart des marchés, notamment sur le Crédit. Les investisseurs se sont focalisés sur la décélération de la Chine, sur la faiblesse du marché des matières premières, sur la dégradation de l'économie Brésilienne ainsi que sur les tromperies de Volkswagen concernant les émissions de leurs moteurs diesel. Concomitamment à tout cela, la FED a décidé de repousser le relèvement de son taux directeur à plus tard (sans doute la fin d'année), surprenant un peu l'agenda des investisseurs.

Le marché du crédit a clairement subi une tension spécifique en septembre, qui s'exprime pleinement dans l'évolution des indices iTraxx. En un mois le Crossover s'est écarté de 52 pbs, commençant le mois de septembre à 323 bps pour finir à 375bps.

Dans un contexte d'actualité très chargée en Octobre (banques centrales, indicateurs macro-économiques, publications d'entreprises), les taux court terme ont été entraînés nettement à la baisse sur la fin de mois par le ton très accommodant adopté par Mario Draghi. Les taux d'échéance plus longue (10 ans) ont quant à eux marqué une très légère hausse, ceci étant principalement dû à l'effet de contagion associé à la remontée des taux souverains américains, alimentée par un durcissement de ton opéré par la Fed. Celle-ci a en effet clairement ouvert la porte à une hausse de ses taux directeurs en décembre, en soulignant l'amélioration de l'environnement économique. L'indice Crédit iTraxx Main qui a bénéficié d'un fort mouvement de resserrement en Octobre, est resté relativement stable sur la fin de mois. Quant au crédit High Yield, celui-ci a enregistré un resserrement important de 90 pbs sur le mois.

Retournement de tendance sur le Crédit en Novembre. Alors que les Itraxx avaient clôturé la première moitié du mois sur une légère détente, les inquiétudes sur la croissance mondiale, notamment après les déclarations de Mario Draghi devant les parlementaires européens, ont conduit à un certain regain de tension. Les indices iTraxx sont restés quasiment insensibles au placement d'Abengoa sous procédure de faillite. D'un point de vue sectoriel, les groupes exposés au faible prix des matières premières subissent une forte pression. Les obligations Volkswagen sont parmi les titres qui se sont le plus resserrés, alors que le coût de remise aux normes des véhicules non conformes semble devoir être limité.

La tendance sur les taux est à la baisse sur toutes les courbes en zone euro. Ceci intègre de manière croissante des anticipations d'abaissement des taux de dépôts par la BCE à l'issue de la réunion de politique monétaire du 3 décembre. La disparition de l'instabilité politique au Portugal a par ailleurs généré un resserrement des spreads de quelques points de base entre les pays cœur et de la périphérie de la zone euro. En effet, le futur premier ministre, à la tête d'une coalition « anti-austérité », s'est engagé à respecter les règles budgétaires fixées par l'Union européenne contribuant à un recul de plus de 20 points de base sur les taux souverains à 10 ans portugais ainsi qu'à une baisse de plus de 10 points de base pour l'Italie et l'Espagne sur les titres de même maturité.

Les mesures annoncées par la BCE début Décembre ont déçu les marchés, dont les attentes étaient très élevées. L'ensemble des classes d'actifs ont subi une correction. Cela a entraîné une hausse spectaculaire de 20 à 25 pbs sur les taux souverains à 10 ans ainsi que d'une légère pentification des courbes accentuée par l'anticipation de hausse des taux aux US. De nombreux investisseurs escomptaient une augmentation du montant des achats mensuels, qui aurait maintenu une pression baissière sur les taux. Finalement, l'ensemble des taux souverains 10 ans a partiellement corrigé à la baisse suite à la conférence de la Fed. Le léger aplatissement de la courbe des taux américaine qui a suivi cette réunion peut s'expliquer par deux facteurs parallèles. Dans un premier temps, par la prise en compte progressive par les investisseurs de la politique de réinvestissement de la Fed, qui va peser sur les taux longs au fur et à mesure qu'elle va réinvestir les montants arrivant à échéance, puis dans un second temps, par des arbitrages qui privilégient une exposition sur la partie longue de la courbe à la partie courte.

Les indices Crédits iTraxx se sont écartés très fortement la première moitié du mois conséquence de la déception des marchés aux annonces de la BCE, perturbés par les situations spécifiques d'Abengoa et Oi/Portugal Telecom (HY), des craintes sectorielles (pétrole / commodities) et pays (dégradation du Brésil). Ceux-ci ont fini par revenir vers des niveaux plus confortables à la fin décembre (Main +8bps, XOver +26bps sur le mois).

Dans ce contexte de taux très bas, de courbe monétaire plate, et de volatilité sur le crédit, nous avons investi en 2015 toujours à court et moyen terme sur des émetteurs de bonne qualité ayant un couple rendement / risque attractif (principalement sur des Corporates) et continuons de nous positionner majoritairement à taux fixe, la BCE ne nous laissant pas espérer une hausse des taux courts prochaine.

Sur l'année 2015, Palatine INSTITUTIONS réalise une performance de **+0,16%** contre **-0,11%** pour l'Eonia capitalisé, son indicateur de référence, soit +0,27%, ce qui classe la SICAV parmi les meilleures de sa catégorie.

Les performances passées de la SICAV 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, la SICAV n'a pas eu recours à ces techniques.

- IV - INFORMATIONS D'ORDRE DEONTOLOGIQUE

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 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

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.

La SICAV PALATINE INSTITUTIONS ne prend pas en compte les critères ESG.

Risque global du FCP

La société de gestion utilise pour calculer le risque global de la SICAV 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.

- V - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER

Au 31/12/2015 :	- OPCVM	=	Néant
	- Obligations	=	1,92 % de l'actif net
	- T.C.N.	=	8,80 % 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 INSTITUTIONS

Société d'Investissement à Capital Variable

42, rue d'Anjou

75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

PALATINE INSTITUTIONS
Société d'Investissement à Capital Variable
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 , nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SICAV PALATINE INSTITUTIONS 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 le conseil d'administration. 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 collectés sont suffisants et appropriés pour fonder une 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 la SICAV à la fin de cet exercice.

PALATINE INSTITUTIONS

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

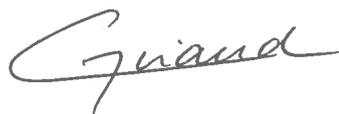
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 11 mars 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	410 941 163,00	289 349 546,61
Actions 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
Obligations et valeurs assimilées	162 770 135,78	76 325 612,77
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	162 770 135,78	76 325 612,77
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	248 171 027,22	213 023 933,84
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	248 171 027,22	213 023 933,84
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>245 171 499,59</i>	<i>213 023 933,84</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>2 999 527,63</i>	<i>0,00</i>
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
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	3 781 078,13	0,00
Opérations de change à terme de devises	3 739 678,13	0,00
Autres	41 400,00	0,00
Comptes financiers	44 069 956,01	8 623 799,28
Liquidités	44 069 956,01	8 623 799,28
Total de l'actif	458 792 197,14	297 973 345,89

BILAN PASSIF AU 31/12/2015 EN EUR

	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		
Capital	453 297 152,72	297 202 192,95
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)	-6 826 756,58	-6 461 293,73
Résultat de l'exercice (a, b)	8 395 798,21	7 122 785,72
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	454 866 194,35	297 863 684,94
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	3 926 002,79	109 660,95
Opérations de change à terme de devises	3 748 663,85	0,00
Autres	177 338,94	109 660,95
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	458 792 197,14	297 973 345,89

(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	78,56	947,54
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 872 699,74	8 865 622,15
Produits sur titres de créances	318 846,27	749 965,47
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)	7 191 624,57	9 616 535,16
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	271,12	719,68
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	271,12	719,68
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	7 191 353,45	9 615 815,48
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	346 905,66	374 854,47
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	6 844 447,79	9 240 961,01
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	1 551 350,42	-2 118 175,29
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	8 395 798,21	7 122 785,72

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 :

Les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisées au cours d'ouverture du jour appelé J des marchés soit en fonction de zone d'appartenance du marché :

- Zone Asie : cours de clôture J des marchés
- Zone Europe : cours d'ouverture J
- Zone Amérique : cours de clôture (J-1)

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours d'ouverture communiqués par différents prestataires de services financiers.

Les intérêts courus des obligations 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 du Conseil d'Administration, 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 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 ou assimilés sont valorisés pour le calcul de la valeur liquidative du jour (J) :

- Zone Asie : au cours de compensation du jour
- Zone Europe : au cours d'ouverture du jour (J)
- Zone Amérique : au cours de compensation de (J -1)

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 le Conseil d'Administration.

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 est de 0,08% TTC.

Commission de surperformance :

50% de la performance excédant celle de l'indice EONIA capitalisé.

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance de la SICAV et celle du taux 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. Le taux de référence est égal à l'Eonia capitalisé calculé quotidiennement, publié par Fininfo. La performance de la SICAV est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative.

- Si la performance de la SICAV est positive et supérieure à celle de l'indice de référence défini ci-dessus, la part variable des frais de gestion représentera 50% de la différence entre la performance de la SICAV et celle du taux de référence.

- Si la performance de la SICAV est inférieure à celle du taux de référence défini précédemment, la part variable des frais de gestion sera nulle.

- Si en cours d'exercice, la performance de la SICAV, depuis le début de l'exercice, est supérieure à celle du taux 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 de la SICAV par rapport à celle du taux 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.

Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de l'exercice comptable que si, sur l'exercice, la performance de la SICAV est supérieure à celle du taux de référence. Tout ou partie de la part variable pourra être reportée sur l'exercice suivant.

Au titre de l'exercice 2005, le calcul de la part variable prend effet le 3 octobre 2005 sans rétroactivité sur l'exercice en cours.

Cette commission de surperformance sera directement imputée au compte de résultat de la SICAV.

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	Actions
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	297 863 684,94	387 432 679,03
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 770 847 225,13	1 485 005 043,97
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 614 455 583,58	-1 575 574 033,43
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	221 695,63	90 570,98
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-5 863 384,51	-8 503 277,44
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	0,00	0,00
Différences de change	-2 140,94	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-589 750,11	171 740,82
Différence d'estimation exercice N	-769 174,59	-179 424,48
Différence d'estimation exercice N-1	179 424,48	351 165,30
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	6 844 447,79	9 240 961,01
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	454 866 194,35	297 863 684,94

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	119 212 400,02	26,21
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	43 557 735,76	9,58
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	162 770 135,78	35,78
Titres de créances		
Autres T.C.N.	2 999 527,63	0,66
Billets de trésorerie	210 664 645,11	46,31
Bons à Moyen Terme Négociable	3 508 808,65	0,77
Certificats de dépôt	31 000 045,83	6,82
TOTAL Titres de créances	248 171 027,22	54,56
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	119 212 400,02	26,21	0,00	0,00	43 557 735,76	9,58	0,00	0,00
Titres de créances	244 664 218,57	53,79	0,00	0,00	3 506 808,65	0,77	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	44 069 956,01	9,69
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	58 066 227,90	12,77	104 703 907,88	23,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	216 681 447,05	47,64	31 489 580,17	6,92	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	44 069 956,01	9,69	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

	USD						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	3 747 992,92	0,82	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
Dettes	3 748 663,85	0,82	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	
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	3 739 678,13
Coupons et dividendes en espèces	41 400,00
Total des créances	3 781 078,13
Dettes	
Vente à terme de devise	3 748 663,85
Frais de gestion	84 989,13
Frais de gestion variable	51 903,58
Autres dettes	40 446,23
Total des dettes	3 926 002,79

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	693 777	1 770 847 225,13
Actions rachetées durant l'exercice	-632 506	-1 614 455 583,58
Solde net des souscriptions/rachats	61 271	156 391 641,55

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	295 002,08
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,08
Frais de gestion variables	51 903,58
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			9 877 318,47
	FR0010376392	BPCE 3.80% 04/11/2016	3 337 515,84
	FR0010114991	BPCE 4.5% 08/10/16	2 337 035,90
	FR0010094722	BPCE 4.80% 09/07/16	2 298 200,43
	FR0010049643	CNCEP4.60%04-20/02/16 TSR	754 566,30
	FR0010255422	GRUPE BPCE 05/01/16	1 150 000,00
TCN			31 000 045,83
	FR0123544498	BQ PALATINE ZCP 01-02-16	16 000 000,00
	FR0123519821	BQ PALATINE 0.01% 21-03-16	15 000 045,83
OPC			0,00
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	8 395 798,21	7 122 785,72
Total	8 395 798,21	7 122 785,72

	31/12/2015	31/12/2014
PALATINE INSTITUTIONS		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	8 395 798,21	7 122 785,72
Total	8 395 798,21	7 122 785,72

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	-6 826 756,58	-6 461 293,73
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-6 826 756,58	-6 461 293,73

	31/12/2015	31/12/2014
PALATINE INSTITUTIONS		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-6 826 756,58	-6 461 293,73
Total	-6 826 756,58	-6 461 293,73

**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	375 523 512,59	417 823 289,54	387 432 679,03	297 863 684,94	454 866 194,35
Nombre de titres	149 408	164 732	152 320	116 799	178 070
Valeur liquidative unitaire en EUR	2 513,40	2 536,38	2 543,54	2 550,22	2 554,42
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	-42,76	-55,31	-38,33
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	90,57	45,22	58,64	60,98	47,14

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
DG BANK AG 26/02/16	EUR	1 191 000	1 264 551,27	0,28
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 3.375% 03/06/16	EUR	9 400 000	9 690 911,51	2,13
VOLKSWAGEN TR 05/09/16	EUR	3 000 000	2 995 862,75	0,66
TOTAL ALLEMAGNE			13 951 325,53	3,07
AUTRICHE				
ERSTE GROUP BANK AG 12/04/16	EUR	19 000 000	19 799 904,15	4,35
TOTAL AUTRICHE			19 799 904,15	4,35
ESPAGNE				
BBVA SENIOR FINANCE SA 3.25% 21/03/2016	EUR	4 700 000	4 852 709,42	1,07
BBVA SENIOR FINANCE SA 4.875% 04/16	EUR	1 000 000	1 048 717,13	0,23
S E3R+0.5% 15-03-16 EMTN	EUR	5 000 000	5 003 235,00	1,10
SANTANDER INTL DEBT SA 4.625% 21/03/2016	EUR	4 000 000	4 184 704,70	0,92
TELEFO E3R+0.65% 26/03/16	EUR	1 500 000	1 500 885,50	0,33
TELEFONICA EMISIONES 3.992% 02/16	USD	4 020 000	3 747 992,92	0,82
TELEFONICA EMISIONES SAU 03/02/2016	EUR	2 000 000	2 099 167,23	0,46
TOTAL ESPAGNE			22 437 411,90	4,93
ETATS UNIS AMERIQUE				
AIG 4.375% 26/04/16	EUR	1 850 000	1 930 275,24	0,42
CITIGROU E3R 08-10-16 EMTN	EUR	651 000	676 247,95	0,15
GOLDMAN SACHS 4.50% 05/16	EUR	2 000 000	2 089 619,67	0,46
MORGAN STANLEY 4.5% 23/02/2016	EUR	3 000 000	3 135 086,71	0,69
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			7 831 229,57	1,72
FRANCE				
BNP PA 3.6% 08-04-16 EMTN	EUR	544 000	563 314,72	0,12
BPCE 3.80% 04/11/2016	EUR	3 237 000	3 337 515,84	0,73
BPCE 4.5% 08/10/16	EUR	2 250 000	2 337 035,90	0,51
BPCE 4.80% 09/07/16	EUR	2 200 000	2 298 200,43	0,51
CNCEP4.60%04-20/02/16 TSR	EUR	721 819	754 566,30	0,17
DGFP E3R 04/18/16	EUR	1 200 000	1 202 644,80	0,26
EXANE TV06-171016	EUR	5 000 000	5 014 061,67	1,10
GROUPE BPCE 05/01/16	EUR	1 150 000	1 150 000,00	0,25
RCI BANQUE 4%11-160316 EMTN	EUR	8 735 000	9 081 259,22	2,00
RENAUL 1 3/4 07/06/16	EUR	5 722 000	5 815 440,26	1,28
SEB 4.50% 06/16	EUR	7 500 000	7 830 505,33	1,72
TOTAL FRANCE			39 384 544,47	8,65

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ITALIE				
BANC I E6R+0.0% 16-06-16	EUR	839 000	849 694,16	0,19
BANC INT 4.5% 04-07-16 EMTN	EUR	564 000	591 949,53	0,13
BANC INTE MOB 2.7% 07-08-16	EUR	670 000	687 707,66	0,15
ENEL E6R 26/02/16	EUR	5 000 000	5 018 885,00	1,10
INTE 2.5% 15-05-16	EUR	1 000 000	1 023 931,91	0,23
INTE 3.8% 04-05-16	EUR	932 000	971 711,48	0,21
INTE 4.0% 05-06-16	EUR	795 000	829 731,94	0,18
INTESA SANPAOLO E6R+0.0% 03-04-16	EUR	816 000	849 703,43	0,19
INTESA SANPAOLO 3% 05/16	EUR	4 130 000	4 251 679,28	0,93
INTESA SANPAOLO 4.125% 14/01/16 EMTN	EUR	5 000 000	5 206 014,38	1,14
UNIC E3R+0.0% 31-03-16	EUR	1 000 000	1 007 221,25	0,22
UNIC S AUTRE R+0.0% 30-09-16	EUR	2 375 000	2 411 043,92	0,53
UNIC S E3R+0.25% 05-02-16	EUR	8 000 000	7 991 213,33	1,77
UNICREDIT E3R MIN 2.35% MAX 4% 30/07/16	EUR	1 500 000	1 523 629,58	0,33
UNICREDIT SPA 2.862% 11-04-16	EUR	2 000 000	2 025 856,00	0,45
UNICREDIT TV 01/16	EUR	1 000 000	1 005 721,11	0,22
TOTAL ITALIE			36 245 693,96	7,97
PAYS-BAS				
S CMS10+0.0% 24-10-16 EMTN	EUR	500 000	500 265,25	0,11
VOLKSWAGEN 7%09-090216	EUR	1 000 000	1 069 537,67	0,24
TOTAL PAYS-BAS			1 569 802,92	0,35
ROYAUME UNI				
C E3R+0.3% 22-07-16 EMTN	EUR	5 000 000	5 006 722,92	1,10
CREDIT SUISSE E3R 19/02/16	EUR	1 000 000	1 000 698,14	0,22
STANDARD CHARTERED PLC 3.875% 10/16	EUR	14 950 000	15 542 802,22	3,42
TOTAL ROYAUME UNI			21 550 223,28	4,74
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			162 770 135,78	35,78
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			162 770 135,78	35,78
Titres de créances				
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé				
BELGIQUE				
ECO GROUP ZCP 26-01-16	EUR	10 000 000	9 998 160,97	2,20
HOLC FINA BELG ZCP 17-03-16	EUR	14 660 000	14 657 060,53	3,22
TOTAL BELGIQUE			24 655 221,50	5,42
ESPAGNE				
SANT CONS FINA SA ZCP 24-02-16	EUR	3 000 000	2 999 527,63	0,66
TOTAL ESPAGNE			2 999 527,63	0,66
FRANCE				
AGACHE ZCP 22-01-16	EUR	5 000 000	4 999 897,92	1,10

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
AGACHE ZCP 29-01-16	EUR	2 000 000	1 999 945,56	0,44
ALTR TECH ZCP 07-06-16	EUR	4 000 000	3 994 267,56	0,88
ALTR TECH ZCP 29-02-16	EUR	8 000 000	7 996 527,88	1,76
BQ PALATINE ZCP 01-02-16	EUR	16 000 000	16 000 000,00	3,51
BQ PALATINE 0.01% 21-03-16	EUR	15 000 000	15 000 045,83	3,29
CARR B E3R+0.5% 11-07-16	EUR	3 500 000	3 506 808,65	0,77
COFACE ZCP 26-02-16	EUR	9 000 000	9 000 033,88	1,98
ELIS EXHOLDELIS ZCP 30-03-16	EUR	15 000 000	14 992 587,08	3,30
FONC DE PARI SIIC ZCP 01-04-16	EUR	10 000 000	9 996 462,36	2,20
FONC DES REGI PARI ZCP 19-01-16	EUR	8 000 000	7 999 640,08	1,76
FROM BEL LA VACH Q ZCP 29-02-16	EUR	5 800 000	5 799 524,77	1,27
GROUPE EIFFAGE ZCP 08-02-16	EUR	9 850 000	9 849 413,68	2,17
GROUPE EIFFAGE ZCP 10-05-16	EUR	5 000 000	4 998 664,25	1,10
INGE COMP INDU ET ZCP 24-03-16	EUR	14 000 000	13 999 162,12	3,08
LAGARDERE SCA ZCP 08-03-16	EUR	1 500 000	1 499 790,67	0,33
LAGARDERE ZCP 24-03-16	EUR	5 000 000	4 999 182,14	1,10
LE NOBLE AGE ZCP 05-04-16	EUR	7 000 000	6 994 278,39	1,54
SOPRA STERIA GROUP ZCP 13/05/16	EUR	2 000 000	1 999 098,96	0,44
UBISOFT ZCP 21-01-16	EUR	5 000 000	4 999 625,12	1,10
UNIO FINA GRAI ZCP 07-01-16	EUR	1 000 000	999 999,17	0,22
UNIO FINA GRAI ZCP 15-01-16	EUR	15 000 000	14 999 928,05	3,29
UNIO FINA GRAI ZCP 20-01-16	EUR	6 000 000	5 999 984,17	1,32
UNIO FINA GRAI ZCP 25-01-16	EUR	1 200 000	1 199 992,00	0,26
VENCIA ZCP 16-03-16	EUR	10 000 000	9 999 375,04	2,20
VICAT ZCP 02-03-16	EUR	10 000 000	9 995 597,27	2,20
VICAT ZCP 04-03-16	EUR	4 700 000	4 698 409,08	1,03
ZODIAC AEROSPACE ZCP 29-01-16	EUR	15 000 000	14 999 183,38	3,30
ZODIAC AEROSPACE ZCP 29-02-16	EUR	7 000 000	6 998 853,03	1,54
TOTAL FRANCE			220 516 278,09	48,48
TOTAL Titres de créances négo. sur marchés régl. ou ass.			248 171 027,22	54,56
TOTAL Titres de créances			248 171 027,22	54,56
Créances			3 781 078,13	0,83
Dettes			-3 926 002,79	-0,86
Comptes financiers			44 069 956,01	9,69
Actif net			454 866 194,35	100,00

PALATINE INSTITUTIONS	EUR	178 070	2 554,42
------------------------------	------------	----------------	-----------------

PALATINE INSTITUTIONS

Société d'Investissement à Capital Variable

42 rue d'Anjou

75008 Paris

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes
de l'exercice clos le 31 décembre 2015

PALATINE INSTITUTIONS

Société d'Investissement à Capital Variable

42 rue d'Anjou
75008 Paris

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention entre PALATINE ASSET MANAGEMENT et PALATINE INSTITUTIONS :

La SICAV PALATINE INSTITUTIONS a conclu avec PALATINE ASSET MANAGEMENT une convention de gestion financière. Dans le cadre de cette convention, PALATINE ASSET MANAGEMENT assure la gestion financière des actifs de votre société.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015, le montant versé à PALATINE ASSET MANAGEMENT s'est élevé à 110 662,63€.

Neuilly-sur-Seine, le 11 mars 2016

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD