

PALATINE MEDITERRANEA

Société d'investissement à capital variable - SICAV

Relevant de la directive 2009/65/CE

Rapport Annuel 2016



PALATINE MEDITERRANEA

SICAV à vocation générale

RELEVANT DE LA DIRECTIVE EUROPEENNE 2009/65/CE

ACTIONS DE PAYS DE LA ZONE EURO

RAPPORT ANNUEL DE GESTION

30/12/2016

- I - CARACTERISTIQUES

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

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

La SICAV recherche une performance proche ou supérieure à celle de son indicateur composite de référence, sur un horizon de 5 ans. Il est à tout moment exposé de 60% à 100% de son actif au risque actions, sans contrainte de détention par secteur d'activité ou autre. L'OPCVM est éligible au Plan d'Epargne en Actions (PEA) et est investi à hauteur de 75 % minimum en actions de sociétés éligibles de grandes et moyennes capitalisations françaises et de l'Europe du Sud, principalement italiennes et espagnoles. La répartition des investissements par pays varie selon les choix discrétionnaires de la gestion. Il pourra investir jusqu'à 25% maximum de son actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire, libellés en euro, sans répartition prédéfinie entre dette privée et dette publique. La gestion procède à l'allocation du niveau de risque de crédit et se réfère de manière non exclusive aux notations des agences de notation. Le fonds pourra investir jusqu'à 10% de l'actif en parts ou actions d'OPCVM et FIA. L'indicateur de comparaison a posteriori de l'OPCVM est composé, pour 1/3 chacun, des indices MSCI France, MSCI Italy et MSCI Spain.

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 et de répartition par pays. Il pourra utiliser des instruments financiers à terme sur actions et sur indices en couverture de l'exposition au risque actions, pour ajuster l'exposition ou en substitution d'une détention directe de titres.

Les revenus nets de la SICAV sont réinvestis et/ou distribués par décision de la société de gestion.

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

Durée de placement recommandée : 5 ans.

► **Indicateur de référence** :

L'indicateur de référence est composé pour 1/3 de la performance de l'indice des grandes et moyennes capitalisations françaises (MSCI France), pour 1/3 de la performance de l'indice des grandes et moyennes capitalisations italiennes (MSCI Italy) et pour 1/3 de la performance de l'indice des grandes et moyennes capitalisations espagnoles (MSCI Spain). Les informations sur cet indice sont disponibles sur le site www.msci.com. Ces 3 indices actions sont calculés en euros, sur la base des cours de clôture. La performance de cet indicateur composite inclut les dividendes détachés par les actions qui composent chaque indice.

La SICAV n'est pas indicielle et l'indicateur composite n'est qu'un étalon de comparaison a posteriori de la performance. Aucune corrélation avec son indicateur de référence n'est recherchée par la gestion.

► **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.

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

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

Risque de crédit : la SICAV 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 : 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

L'année 2016 constitue une année de transition. Sur le plan économique, nous avons assisté au rééquilibrage entre économies émergentes et développées. La FED a commencé à normaliser sa politique monétaire. De son côté, l'annonce d'un accord sur les quotas de production et le changement de stratégie de l'OPEP a permis au baril de pétrole d'amorcer sa remontée.

Le début d'année aura été catastrophique pour les marchés actions en Europe avec un recul de 17% jusqu'à la mi-février.

Sur le plan politique, la réaction des marchés a été singulière face aux surprises qu'ont constituées le vote des Britanniques en faveur du Brexit puis l'élection de Donald Trump aux Etats-Unis. Si le Brexit a conduit à une forte volatilité sur les marchés, l'élection américaine a finit par provoquer une rotation d'importants flux d'investissements sur les actifs risqués, les marchés pariant sur l'accélération de la croissance et de l'inflation.

La zone euro a vu se déplacer les foyers d'incertitude politique de la périphérie (Grèce, Portugal, Espagne...) vers le cœur de l'Union monétaire. L'Espagne a mis un an pour se doter d'un gouvernement. L'Italie vient de remplacer Matteo Renzi sans entrainer de défiance des investisseurs vis-à-vis de la péninsule.

Nous avons profité de la forte correction des secteurs les plus sensibles en début d'année pour nous renforcer sur les financières (BNP, Intesa, Mediobanca, Merlin...) et sur la thématique liée au pétrole (Total, Repsol, Tecnicas Reunidas, Saras...). Nous sommes restés à l'écart des valeurs de croissance à forte valorisation.

La violente mais courte correction post-Brexit, nous a permis également de renforcer des positions sur des valeurs de qualité revenues brièvement à des cours attractifs : BME, Melia, Grifols en Espagne ; Accor, Sanofi, Veolia, Eutelsat en France ; Beni Stabili, Luxottica, De Longhi... en Italie.

Le rallye de fin d'année nous a semblé être une occasion de prendre des bénéfices sur des titres s'étant bien revalorisés (Total, Generali, Mediobanca, Mediolanum...) dans un environnement toujours incertain.

Sur l'ensemble de l'année 2016, la SICAV réalise une performance de **+3,63%** contre **+0,84%** pour son indicateur composite de référence (1/3 MSCI France, 1/3 MSCI Italy et 1/3 MSCI Spain dividendes nets réinvestis).

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 2016, la SICAV 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 événement en dehors des cas ci-dessus, si le gérant souhaite exprimer un vote de soutien ou manifester son désaccord, ou en cas de difficultés importantes faisant courir un risque important aux actionnaires.

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

- Résolutions qui ne paraissent pas contraires aux intérêts des actionnaires minoritaires :
Les pouvoirs sont confiés au Président de la société.
- Résolutions tendant à affaiblir le rôle de l'actionnaire minoritaire ou allant contre son intérêt :
Vote contre.
- Résultats inférieurs à ce que la société a fait espérer :
Abstention ou vote contre.

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

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

- Commission de mouvements.

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

- Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires.

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

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

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

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

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation de Palatine Asset Management pour l'ensemble des transactions sur actions réalisées au cours de l'exercice 2016 est disponible sur le site www.palatine-am.com rubrique A propos/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.

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

Risque global de la SICAV :

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.

Investissements éligibles au PEA

Au titre de l'exercice 2016, la SICAV est demeurée investie au minimum à 75% de son actif en titres éligibles au PEA, titres mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L.221-31 du code monétaire et financier.

Mention sur les rémunérations :

Pour l'exercice 2016, le montant total des rémunérations versées par Palatine Asset Management à son personnel (27 personnes) représente 2 602 K€, et se décompose pour 1 982 K€ au titre des rémunérations fixes et pour 620 K€ au titre des rémunérations variables.

Le montant agréé des rémunérations de la société de gestion représente 733 K€ versé aux cadres supérieurs et 1 869 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 l'OPC, 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(€)
FR0010341800	PALATINE OR BLEU A	Vente parts OPCVM	17/06/2016	22 495,04	487 467,52
FR0000127771	VIVENDI	Vente d'actions	29/01/2016	12 000,00	240 061,61
ES0116870314	GAS NATURAL SDG	Vente d'actions	27/06/2016	13 000,00	204 042,71
ES0175438003	PROSEGUR COMPANIA DE SEGURIDAD	Vente d'actions	29/01/2016	50 000,00	201 460,60
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	Achat d'actions	03/02/2016	5 000,00	162 062,29
ES0113211835	BANCO DE BILBAO VIZCAYA	Vente d'actions	28/06/2016	30 357,00	148 115,75
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	Vente d'actions	22/02/2016	2 000,00	141 627,62
IT0001479374	LUXOTTICA GROUP	Achat d'actions	10/06/2016	3 000,00	140 646,11
FR0000130809	SOCIETE GENERALE A	Vente d'actions	08/03/2016	4 000,00	136 978,38
ES0130960018	ENAGAS	Vente d'actions	01/03/2016	5 000,00	129 458,72

- VI - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER

Au 30/12/2016 : - OPCVM = 7,37% de l'actif net

- VI - INFORMATIONS PARTICULIERES

- CHANGEMENTS INTERVENUS :

Néant.

- CHANGEMENTS A INTERVENIR SUR LE PROCHAIN EXERCICE :

Néant.

PALATINE MEDITERRANEA

Société d'Investissement à Capital Variable

42, rue d'Anjou

75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2016

PALATINE MEDITERRANEA
Société d'Investissement à Capital Variable
42, rue d'Anjou
75008 Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 décembre 2016

En exécution de la mission qui nous a été confiée , nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SICAV PALATINE MEDITERRANEA 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 MEDITERRANEA

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

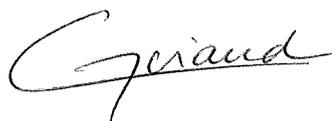
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 20 février 2017

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

PALATINE MEDITERRANEA

COMPTES ANNUELS

30/12/2016

BILAN ACTIF AU 30/12/2016 EN EUR

	30/12/2016	31/12/2015
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	13 150 647,20	16 664 161,44
Actions et valeurs assimilées	12 181 917,80	15 829 150,38
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	12 181 917,80	15 829 150,38
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 négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	968 729,40	835 011,06
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	968 729,40	835 011,06
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	12 179,10	3 660,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	12 179,10	3 660,00
Comptes financiers	13 161,56	192 077,97
Liquidités	13 161,56	192 077,97
Total de l'actif	13 175 987,86	16 859 899,41

BILAN PASSIF AU 30/12/2016 EN EUR

	30/12/2016	31/12/2015
Capitaux propres		
Capital	12 020 473,74	16 245 966,71
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)	847 156,94	250 470,96
Résultat de l'exercice (a, b)	271 431,06	311 998,42
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	13 139 061,74	16 808 436,09
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	36 926,12	51 463,32
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	36 926,12	51 463,32
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	13 175 987,86	16 859 899,41

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/12/2016 EN EUR

	30/12/2016	31/12/2015
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 30/12/2016 EN EUR

	30/12/2016	31/12/2015
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	451 371,69	555 174,24
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)	451 371,69	555 174,24
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	1 624,58	3,36
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	1 624,58	3,36
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	449 747,11	555 170,88
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	153 731,33	227 577,65
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	296 015,78	327 593,23
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-24 584,72	-15 594,81
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	271 431,06	311 998,42

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.
La durée de l'exercice est de 12 mois.

A- Règles d'évaluation des actifs :

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

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

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

1. Dépôts :

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

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

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

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

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

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

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

4. Titres de créances négociables :

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

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

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

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

5. OPC détenus :

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

6. Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

7. Instruments financiers à terme :

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

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

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

7.2.1 Les swaps :

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

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

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

7.2.2 Engagements Hors Bilan :

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

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

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

B- Frais de gestion

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

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 1,196 % TTC.

C- Affectation du résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence, majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur opérations financières s'imputent sur ces produits. Les plus ou moins-values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits.

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Conformément aux dispositions énoncées dans le prospectus complet, le Conseil d'administration se réserve la possibilité de capitaliser et/ou de distribuer tout ou partie des sommes distribuables au titre de l'exercice clos.

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	Action « D »
Affectation du résultat net	Capitalisation / Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Distribution ou Capitalisation (option) ou report.

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/12/2016 EN EUR

	30/12/2016	31/12/2015
Actif net en début d'exercice	16 808 436,09	20 138 037,40
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	317 976,89	2 081 816,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-4 101 455,06	-7 346 932,08
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 194 927,72	1 864 377,19
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-117 058,53	-1 369 612,33
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	-109 690,92	-115 434,16
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 150 090,23	1 228 590,31
Différence d'estimation exercice N	1 830 529,31	2 980 619,54
Différence d'estimation exercice N-1	-2 980 619,54	-1 752 029,23
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	296 015,78	327 593,23
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	13 139 061,74	16 808 436,09

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	13 161,56	0,10
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 MATURETE 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	13 161,56	0,10	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

	30/12/2016
Créances	
Coupons et dividendes en espèces	12 179,10
Total des créances	12 179,10
Dettes	
Frais de gestion	36 926,12
Total des dettes	36 926,12

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	637,896	317 976,89
Actions rachetées durant l'exercice	-8 224,327	-4 101 455,06
Solde net des souscriptions/rachats	-7 586,431	-3 783 478,17

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

	30/12/2016
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	153 731,33
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
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

	30/12/2016
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/12/2016
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	30/12/2016
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			968 729,40
	FR0010611335	PALATINE MOMA B FCP	968 729,40
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

	30/12/2016	31/12/2015
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	271 431,06	311 998,42
Total	271 431,06	311 998,42

	30/12/2016	31/12/2015
PALATINE MEDITERRANEA		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	271 431,06	311 998,42
Total	271 431,06	311 998,42

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

	30/12/2016	31/12/2015
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	847 156,94	250 470,96
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	847 156,94	250 470,96

	30/12/2016	31/12/2015
PALATINE MEDITERRANEA		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	847 156,94	250 470,96
Total	847 156,94	250 470,96

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

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016
Actif net en EUR	21 880 550,64	25 244 126,25	20 138 037,40	16 808 436,09	13 139 061,74
Nombre de titres	50 148,436	48 392,529	40 353,874	30 881,221	23 294,790
Valeur liquidative unitaire en EUR	436,31	521,65	499,03	544,29	564,03
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	8,76	36,55	8,11	36,36
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	13,46	10,36	11,06	10,10	11,65

3.12. INVENTAIRE EN EUR

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				
ESPAGNE				
ALMIRALL SA	EUR	6 000	88 560,00	0,67
APPLUS SERVICES SA	EUR	10 000	96 500,00	0,73
ATRESMEDIA	EUR	33 000	342 870,00	2,61
BARON DE LEY	EUR	3 000	358 500,00	2,73
BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS SA	EUR	22 000	615 890,00	4,69
DIA	EUR	52 000	242 580,00	1,85
ENAGAS SA	EUR	10 000	241 250,00	1,84
EUSKALTEL SA	EUR	12 000	101 040,00	0,77
GRIFOLS SA PREF	EUR	18 000	273 690,00	2,08
GRUPO CATALANA OCCIDENTE	EUR	7 000	217 770,00	1,66
MARTIN S.A. PROMOCIONES UBRAN.	EUR	17 500	0,00	0,00
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	44 000	487 520,00	3,71
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	12 000	123 960,00	0,94
REPSOL	EUR	26 000	348 920,00	2,66
TECNICAS REUNIDAS	EUR	5 000	194 825,00	1,48
TELEFONICA	EUR	39 875	351 697,50	2,68
TOTAL ESPAGNE			4 085 572,50	31,10
FRANCE				
ACCOR	EUR	4 500	159 435,00	1,21
AXA	EUR	12 000	287 820,00	2,19
BNP PARIBAS	EUR	5 000	302 750,00	2,30
CAP GEMINI	EUR	3 000	240 450,00	1,83
CHRISTIAN DIOR	EUR	3 500	697 375,00	5,32
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	5 000	221 275,00	1,68
CREDIT AGRICOLE	EUR	18 000	212 040,00	1,61
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	14 000	257 530,00	1,96
INGENICO	EUR	1 500	113 805,00	0,87
KERING	EUR	1 000	213 300,00	1,62
LEGRAND SA	EUR	3 000	161 850,00	1,23
ORANGE	EUR	20 000	288 700,00	2,20
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	2 086	136 737,30	1,04
SANOFI	EUR	5 000	384 500,00	2,94
TECHNIP	EUR	2 000	135 620,00	1,03
TOTAL	EUR	8 400	409 248,00	3,12
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	4 000	64 700,00	0,49

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ZODIAC AEROSPACE	EUR	8 000	174 520,00	1,33
TOTAL FRANCE			4 461 655,30	33,97
GRECE				
HELLENIC EXCHANGES - ATHENS STOCK EXCHANGE S.A.	EUR	45 000	220 050,00	1,67
TOTAL GRECE			220 050,00	1,67
ITALIE				
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	14 000	197 680,00	1,50
AUTOGRILL	EUR	10 000	85 850,00	0,65
BANCA MEDIOLANUM	EUR	30 000	204 900,00	1,56
BENI STABILI SPA	EUR	720 000	390 960,00	2,98
DE LONGHI SPA	EUR	6 500	146 770,00	1,12
FINMECCANICA	EUR	10 000	133 400,00	1,02
INTESA SANPAOLO EPAR NON CONV	EUR	120 000	268 080,00	2,04
LUXOTTICA GROUP	EUR	2 000	102 200,00	0,78
MEDIOBANCA SPA	EUR	30 000	232 650,00	1,77
PRYSMIAN SPA	EUR	16 000	390 400,00	2,97
SARAS RAFFINERIE	EUR	100 000	172 000,00	1,31
TELECOM ITALIA	EUR	500 000	343 500,00	2,61
TOTAL ITALIE			2 668 390,00	20,31
LUXEMBOURG				
TENARIS SA	EUR	6 000	101 820,00	0,77
TOTAL LUXEMBOURG			101 820,00	0,77
PAYS-BAS				
GEMALTO	EUR	4 000	219 680,00	1,67
TOTAL PAYS-BAS			219 680,00	1,67
PORTUGAL				
BCO ESPIR SANTO E	EUR	100 000	0,00	0,00
GALP ENERGIA SGPS SA CLASSE B	EUR	20 000	283 800,00	2,16
NOS	EUR	25 000	140 950,00	1,07
TOTAL PORTUGAL			424 750,00	3,23
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			12 181 917,80	92,72
TOTAL Actions et valeurs assimilées			12 181 917,80	92,72

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
PALATINE MOMA B FCP	EUR	30	968 729,40	7,37
TOTAL FRANCE			968 729,40	7,37
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			968 729,40	7,37
TOTAL Organismes de placement collectif			968 729,40	7,37
Créances			12 179,10	0,09
Dettes			-36 926,12	-0,28
Comptes financiers			13 161,56	0,10
Actif net			13 139 061,74	100,00

PALATINE MEDITERRANEA	EUR	23 294,790	564,03
------------------------------	------------	-------------------	---------------

PALATINE MEDITERRANEA

Société d'Investissement à Capital Variable
à compartiments

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 30 décembre 2016

PALATINE MEDITERRANEA

Société d'Investissement à Capital Variable
à compartiments

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 30 décembre 2016

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 ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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'attache 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.

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.

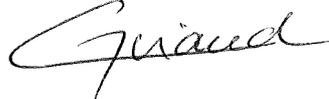
CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine, le 20 février 2017

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD