

PALATINE IMMOBILIER

OPCVM

Relevant de la directive 2014/91/UE

Rapport Annuel 2019/2020



PALATINE IMMOBILIER

OPCVM

Relevant de la directive européenne 2014/91/UE

ACTIONS DES PAYS DE L'UNION EUROPEENNE

RAPPORT DE GESTION ANNUEL

30/06/2020

- I - CARACTERISTIQUES

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

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

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

L'OPCVM recherche une performance supérieure à celle de son indicateur de référence sur un horizon de 5 ans. L'indice composite 70 % IEIF Europe Continentale + 30 % Euro Stoxx Zone Euro Net Return (SXXT), dividendes nets réinvestis est l'indicateur de comparaison a posteriori de l'OPCVM.

L'univers d'investissement est composé principalement de sociétés de l'Union Européenne dont l'activité est liée au secteur de l'immobilier (construction, services, holdings, foncier...), sans contrainte de capitalisation boursière. La répartition des investissements par pays varie selon les choix discrétionnaires de la gestion. L'OPCVM est à tout moment exposé de 75% à 100% de son actif au risque actions. Il pourra investir à hauteur de 25% maximum de son actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire, libellés en euro, sans répartition prédéfinie entre dette privée et dette publique. La gestion procède à l'allocation du niveau de risque de crédit et se réfère de manière non exclusive aux notations des agences de notation.

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

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

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

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

L'investisseur peut demander le rachat de ses parts, chaque jour ouvré avant 11h30 ; ce rachat sera alors exécuté sur la base de la valeur liquidative datée du même jour.

Durée de placement recommandée : 5 ans.

► **Profil de risque** :

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

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

Risque lié à la gestion discrétionnaire : la gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance de l'OPCVM dépendra des sociétés sélectionnées par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

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

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

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

Risque de crédit : l'OPCVM peut être exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés 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 contrepartie : l'OPCVM pouvant avoir recours à des instruments financiers négociés de gré à gré (titres de créance, prises en pension) il existe un risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de l'OPCVM.

- II - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER ET POLITIQUE DE GESTION

L'exercice clos du fonds a été contrasté, marqué par deux périodes bien distinctes : une première période de marché euphorique jusqu'en janvier 2020, puis une seconde partie marquée par la crise du covid-19 et l'effondrement des indices actions.

La crise du Covid-19 a été d'autant plus violente qu'en début 2020, les marchés financiers étaient particulièrement optimistes en anticipation du rebond de la croissance mondiale avec notamment la fin de la guerre commerciale sino-américaine. L'arrêt brutal des économies avec le confinement sanitaire a donc entraîné un effondrement des indices actions jusqu'à mi-mars. Les mesures de soutien massives et sans précédent des gouvernements et des banques centrales ont toutefois permis de limiter à court terme l'impact de la crise sur l'économie, notamment sur le financement des entreprises et rassuré les marchés qui ont fortement rebondi au second trimestre 2020 sans pour autant, en Europe, retrouver leur niveau de début d'année.

Dans un tel contexte les différents secteurs d'activité qui représentent les foncières en bourse ont surperformé le marché jusqu'à la crise du covid, puis ont fortement sous performé les marchés depuis. Le secteur de l'immobilier commercial a particulièrement été touché par l'arrêt de l'activité économique et la perspective de la faillite de nombreux commerces de détail (tandis que le e-commerce prenait le relais). L'immobilier de bureau a également été impacté, mais dans une moindre mesure, par les perspectives du développement du télétravail et donc par la crainte d'une réduction des surfaces de bureaux.

Dans un tel environnement, le fonds, très exposé à l'immobilier commercial, a surperformé son indice de référence (depuis le 1 juillet 2019 70% IEIF Europe Continentale net + 30% EuroStoxx NR) au second semestre 2019, puis l'a fortement sous performé au premier semestre 2020, en raison de la crise du Covid-19. La performance a été notamment pénalisée par l'exposition à Hammerson, Eurocommercial Properties et Deutesche Euroshop. Il a également été pénalisé par son exposition à Melia Hotel.

Sur la période, **Palatine Immobilier** affiche une performance de **-25,42%** contre -6,40% pour son indicateur de référence (70% IEIF Europe Continentale Net + 30 % EuroStoxx NR). Les performances passées de l'OPCVM ne préjugent pas de ses performances futures.

A partir de février 2020, la crise sanitaire liée au Covid-19 a déclenché une tempête boursière inédite, qui a été renforcée par l'arrêt volontaire, progressif mais généralisé de pans entiers de l'économie mondiale par le biais du confinement des populations.

Il est particulièrement difficile de prévoir les marchés dans les prochaines semaines ou mois, et sans doute resteront-ils très volatils au gré des évolutions sanitaires et des nouvelles économiques.

- 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 2019/2020, le FCP n'a pas eu recours à ces techniques.

- IV - INFORMATION SUR LA TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET LA REUTILISATION (SFTR)

- ✓ Informations générales : Montant des titres et matières premières prêtés
 Montant des actifs engagés
- ✓ Données sur la concentration ;
- ✓ Données d'opérations agrégées pour chaque type d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Données sur la réutilisation des garanties (collatéral) ;
- ✓ Conservation des garanties reçues par l'OPC dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Conservation des garanties fournies par l'OPC dans le cadre des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global ;
- ✓ Données sur les revenus et les coûts de chaque type d'opération de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global.

Sur l'exercice 2019/2020, l'OPC n'a pas eu recours à ce type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

- V - 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.

Les principes de notre politique de vote visent à promouvoir la valorisation à long terme de nos investissements et à encourager le respect et la mise en application des meilleures pratiques de gouvernance et de déontologie professionnelle.

Ainsi, PALATINE ASSET MANAGEMENT adhère aux grands principes de l'AFG en matière de gouvernement d'entreprise :

- « une action, une voix »,
- une assemblée générale favorisant la démocratie actionnariale,
- un conseil d'administration indépendant et efficace,
- des rémunérations adaptées, transparentes et régulièrement soumises au vote de l'assemblée générale,
- l'opposition aux dispositifs anti-OPA.

La participation au vote s'exerce en suivant les recommandations formulées par le « proxy advisor » ISS :

- ✓ systématiquement pour les sociétés françaises composant l'indice SBF 120, pour les sociétés composant l'actif des OPC labellisés ISR, pour les sociétés françaises dont le seuil de détention consolidé est supérieur à 0,50% de la capitalisation boursière de chaque société et enfin pour les sociétés étrangères détenues ayant une capitalisation boursière supérieure à 10 M€.
- ✓ ponctuellement dans tous les autres cas afin d'exprimer un vote de soutien ou manifester un désaccord, ou en cas de difficultés faisant courir un risque important aux actionnaires.

Les droits de vote ne sont pas exercés dans les cas suivants :

- ✓ Ils concernent toutes les sociétés détenues en dessous des seuils fixés, et les pays à POA (Power Of Attorney) où la procédure de vote exige des surcoûts financiers.
- ✓ La société de gestion ne pratiquant pas, sauf cas exceptionnel, de cession temporaire d'actions, elle n'est pas concernée par les conséquences juridiques des cessions temporaires de titres.

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 de 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 2019 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.

Le FCP ne prend pas en compte l'ensemble des critères ESG.

Les critères privilégiés avant tout sont ceux permettant de sélectionner les sociétés offrant sur le plan financier et concurrentiel de bonnes perspectives et une bonne visibilité dans la durée.

Risque global du FCP

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

Mention sur les rémunérations

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).

La politique de rémunération a fait l'objet d'un amendement en juillet 2018 sur le volet partie variable du Président du Directoire à effet 2019.

Pour l'exercice 2019, le montant total des rémunérations versées par Palatine Asset Management à son personnel (29 personnes) représente 2 752 K€, et se décompose pour 2 215 K€ au titre des rémunérations fixes et pour 537 K€ au titre des rémunérations variables.

- VI - PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE

ISIN	Designation	Sens	Date	Quantité	Montant(€)
FR0010407049	TERREIS	Vente d'actions	30/07/2019	10 000	346 200
FR0000120172	CARREFOUR	Vente d'actions	01/08/2019	17 841	307 376
DE000A1X3XX4	DIC ASSET	Vente d'actions	02/03/2020	18 000	283 726
DE0005008007	ADLER REAL ESTATE	Achat d'actions	16/12/2019	20 000	258 900
FR0010340141	AEROPORTS DE PARIS - ADP	Vente d'actions	10/03/2020	2 000	251 602
JE00BYVQYS01	IWG	Vente d'actions	05/12/2019	50 000	235 410
LU1296758029	CORESTATE CAPITAL HOLDING	Vente d'actions	10/03/2020	6 000	229 852
DE000A0HN5C6	DEUTSCHE WOHNEN PORT	Vente d'actions	05/12/2019	6 000	206 903
PTMENOAE0005	MOTA ENGL	Achat d'actions	18/12/2019	100 000	194 692
FR0013326246	UNIBAIL RODAMCO UNIT	Achat d'actions	28/01/2020	1 500	192 940

- VII - OPERATIONS OU LE GROUPE A UN INTERET PARTICULIER

Au 30/06/2020 :
- OPCVM = néant
- Actions = néant

- VIII - INFORMATIONS PARTICULIERES

- CHANGEMENTS INTERVENUS :

Depuis le 01/07/2019 :

- la périodicité de la valeur liquidative du FCP est devenue quotidienne, au lieu d'hebdomadaire du vendredi.
- L'indice de référence du fonds a évolué pour passer de 100 % IEIF Europe Continentale à un indice composite : 70 % indice immobilier IEIF Europe Continentale + 30% Euro Stoxx zone euro Net Return.

- CHANGEMENTS A INTERVENIR SUR LE PROCHAIN EXERCICE :

Néant.

PALATINE IMMOBILIER

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Palatine Asset Management

42, rue d'Anjou
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2020

PALATINE IMMOBILIER

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Palatine Asset Management

42, rue d'Anjou
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2020

Aux porteurs de parts du FCP PALATINE IMMOBILIER,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif PALATINE IMMOBILIER constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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 du FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 29 juin 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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 établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé

d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

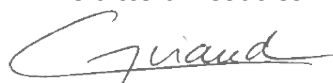
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 9 octobre 2020

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

BILAN ACTIF AU 30/06/2020 EN EUR

	30/06/2020	28/06/2019
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	11 369 340,94	15 212 194,30
Actions et valeurs assimilées	11 369 340,94	15 212 194,30
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	11 369 340,94	15 212 194,30
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	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	88 749,16	56 176,44
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	88 749,16	56 176,44
Comptes financiers	0,00	0,00
Liquidités	0,00	0,00
Total de l'actif	11 458 090,10	15 268 370,74

BILAN PASSIF AU 30/06/2020 EN EUR

	30/06/2020	28/06/2019
Capitaux propres		
Capital	10 951 306,30	14 490 873,67
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)	-188,71	-57 159,80
Résultat de l'exercice (a, b)	482 513,69	421 317,30
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	11 433 631,28	14 855 031,17
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	13 077,89	14 365,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	13 077,89	14 365,00
Comptes financiers	11 380,93	398 974,57
Concours bancaires courants	11 380,93	398 974,57
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	11 458 090,10	15 268 370,74

HORS-BILAN AU 30/06/2020 EN EUR

	30/06/2020	28/06/2019
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/06/2020 EN EUR

	30/06/2020	28/06/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	648 654,80	615 077,21
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)	648 654,80	615 077,21
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	1 783,59	1 492,60
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	1 783,59	1 492,60
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	646 871,21	613 584,61
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	175 814,02	190 548,96
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	471 057,19	423 035,65
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	11 456,50	-1 718,35
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	482 513,69	421 317,30

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 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.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

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

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

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

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

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les swaps :

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

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

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

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

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

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

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

Le taux appliqué sur la base de l'actif net hors OPC est de 1,25% TTC

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

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

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/06/2020 EN EUR

	30/06/2020	28/06/2019
Actif net en début d'exercice	14 855 031,17	14 348 852,59
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	2 462 144,23	4 011 921,10
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 075 040,09	-2 597 891,76
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 882 057,18	617 250,69
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 737 258,74	-558 040,18
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	-165 241,34	-104 553,11
Différences de change	373,80	-16 724,88
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-4 259 492,12	-1 268 818,93
Différence d'estimation exercice N	-3 924 027,59	335 464,53
Différence d'estimation exercice N-1	-335 464,53	-1 604 283,46
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	471 057,19	423 035,65
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	11 433 631,28	14 855 031,17

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	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
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 380,93	0,10
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	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	11 380,93	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

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

	GBP		SEK				Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	181 491,09	1,59	174 306,71	1,52	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	29 945,95	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	30/06/2020
Créances	
Coupons et dividendes en espèces	88 749,16
Total des créances	88 749,16
Dettes	
Frais de gestion	13 077,89
Total des dettes	13 077,89

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	27 383,402	2 462 144,23
Parts rachetées durant l'exercice	-22 548,384	-2 075 040,09
Solde net des souscriptions/rachats	4 835,018	387 104,14

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

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

3.7.FRAIS DE GESTION

	30/06/2020
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	175 814,02
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	30/06/2020
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/06/2020
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/06/2020
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/06/2020	28/06/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	482 513,69	421 317,30
Total	482 513,69	421 317,30

	30/06/2020	28/06/2019
PALATINE IMMOBILIER		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	482 513,69	421 317,30
Total	482 513,69	421 317,30

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

	30/06/2020	28/06/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-188,71	-57 159,80
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-188,71	-57 159,80

	30/06/2020	28/06/2019
PALATINE IMMOBILIER		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-188,71	-57 159,80
Total	-188,71	-57 159,80

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

	30/06/2016	30/06/2017	29/06/2018	28/06/2019	30/06/2020
Actif net en EUR	8 575 268,64	11 660 984,45	14 348 852,59	14 855 031,17	11 433 631,28
Nombre de titres	99 314,396	116 178,030	137 844,543	150 574,130	155 409,148
Valeur liquidative unitaire en EUR	86,34	100,37	104,09	98,65	73,57
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	5,05	3,87	3,14	-0,37	0,00
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	2,55	2,14	2,24	2,79	3,10

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				
ALLEMAGNE				
ADO PROPERTIES SA	EUR	16 656	403 408,32	3,54
CONSUS REAL ESTATE AG	EUR	35 000	200 550,00	1,75
DEUTSCHE EUROSHOP AG	EUR	22 000	276 100,00	2,42
DIC ASSET AG	EUR	10 000	119 400,00	1,04
HOCHTIEF	EUR	1 000	78 950,00	0,69
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	EUR	6 000	115 800,00	1,01
VONOVIA SE	EUR	3 990	217 774,20	1,90
TOTAL ALLEMAGNE			1 411 982,52	12,35
AUTRICHE				
IMMOFINANZ AG INTERIM	EUR	7 000	106 400,00	0,93
TOTAL AUTRICHE			106 400,00	0,93
ESPAGNE				
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	EUR	8 000	179 520,00	1,57
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIM	EUR	65 000	301 925,00	2,64
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	110 000	416 020,00	3,64
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	15 000	110 700,00	0,97
METROVACESA BEARER SHS	EUR	8 671	52 979,81	0,46
NH HOTELES EX COFIR	EUR	59 752	198 675,40	1,74
TOTAL ESPAGNE			1 259 820,21	11,02
FRANCE				
ACCOR	EUR	7 000	169 470,00	1,48
ALTAREA	EUR	1 500	197 100,00	1,72
AST GROUPE	EUR	45 000	120 150,00	1,05
BOUYGUES	EUR	3 000	91 230,00	0,80
CARMILA	EUR	23 694	289 066,80	2,53
CBO TERRITORIA	EUR	80 000	278 400,00	2,43
CBO TERRITORIA	EUR	6 092	21 200,16	0,19
CENTRALE BOIS SCIERIES MANCHE	EUR	61 169	461 825,95	4,04
COVIVIO HOTELS SCA	EUR	6 352	115 288,80	1,01
COVIVIO SA	EUR	4 523	291 733,50	2,55
COVIVIO SA	EUR	454	29 283,00	0,26
HEXAOM SA	EUR	12 643	422 276,20	3,69
ICADE EMGP	EUR	7 681	476 222,00	4,17
KLEPIERRE	EUR	26 000	461 110,00	4,03
KORIAN SA	EUR	10 000	325 800,00	2,85
MERCIALYS	EUR	50 000	372 500,00	3,26

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
MRM	EUR	140 869	147 912,45	1,29
NEXITY	EUR	12 000	345 600,00	3,02
PAREF	EUR	11 407	889 746,00	7,79
PATRIMOINE ET COMMERCE REGRT	EUR	35 783	524 220,95	4,58
PATRIMOINE ET COMMERCE RTS 20-07-20	EUR	35 783	0,00	0,00
PIERRE & VACANCES	EUR	4 382	70 112,00	0,61
SAINT-GOBAIN	EUR	5 500	176 275,00	1,54
SPIE SA	EUR	8 456	112 464,80	0,98
TOUR EIFFEL	EUR	7 933	236 403,40	2,07
TUNNEL PRADO CARENAGE	EUR	10 000	182 000,00	1,59
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	9 000	451 440,00	3,95
TOTAL FRANCE			7 258 831,01	63,48
ITALIE				
ASTM AZ	EUR	4 000	81 360,00	0,71
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZ	EUR	70 000	245 350,00	2,15
TOTAL ITALIE			326 710,00	2,86
JERSEY				
IWG PLC	GBP	23 000	67 051,71	0,59
TOTAL JERSEY			67 051,71	0,59
LUXEMBOURG				
AROUNDTOWN SA	EUR	20 000	101 960,00	0,89
CORESTATE CAPITAL HOLDING S.	EUR	4 000	71 840,00	0,63
TOTAL LUXEMBOURG			173 800,00	1,52
PAYS-BAS				
EUROCOMMERCIAL PROPRTIE-CV	EUR	28 421	323 999,40	2,83
VASTNED	EUR	8 000	152 000,00	1,33
TOTAL PAYS-BAS			475 999,40	4,16
ROYAUME UNI				
HAMMERSON PLC 25P	GBP	129 000	113 900,33	1,00
NMC HEALTH	GBP	9 800	539,05	0,00
TOTAL ROYAUME UNI			114 439,38	1,00
SUEDE				
SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	55 710	174 306,71	1,52
TOTAL SUEDE			174 306,71	1,52
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			11 369 340,94	99,43
TOTAL Actions et valeurs assimilées			11 369 340,94	99,43
Créances			88 749,16	0,78
Dettes			-13 077,89	-0,11

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Comptes financiers			-11 380,93	-0,10
Actif net			11 433 631,28	100,00

PALATINE IMMOBILIER	EUR	155 409,148	73,57	
---------------------	-----	-------------	-------	--