

Rapport de gestion annuel 2016

FCP EURO IMMO-SCOPE



Société de gestion : LB-P Asset Management
Siège social : 28 rue de Châteaudun 75009 Paris

Dépositaire : CACEIS Bank

SOMMAIRE

I.	Caractéristiques du fonds	3
II.	Rapport de gestion	5
III.	Performances du fonds	7
IV.	Informations réglementaires et déontologie	9
V.	Informations particulières	11

I. CARACTERISTIQUES DU FONDS

Forme juridique : Fonds Commun de Placement de droit français

Classification AMF : Actions des pays de l'Union Européenne

Objectif de gestion : L'objectif de gestion du fonds est de réaliser une performance optimale avec une volatilité généralement inférieure à celle des marchés boursiers sur la durée de placement recommandée, principalement par le biais d'investissement en actions de sociétés de la chaîne immobilière essentiellement européennes à dividendes élevés et réguliers.

Indicateur de référence : FTSE EPRA/NAREIT Europe

La société de gestion estime qu'il n'existe pas d'indicateur de référence suffisamment pertinent et représentatif de l'objectif de gestion visé et de l'univers d'investissement du FCP. Toutefois, à titre d'appréciation a posteriori, le porteur du Fonds pourra se référer à l'indice FTSE EPRA/NAREIT Europe, qui est un indice représentatif des sociétés d'investissement immobilier cotées européennes. Pour cet indice, les dividendes ne sont pas réinvestis.

Politique et stratégie d'investissement : Le fonds sera géré de manière discrétionnaire. L'orientation stratégique du fonds est fixée lors de chaque comité d'orientation des investissements mensuel qui définit l'allocation par secteur géographique, par activité et dimensionne la poche de liquidité. Le gérant sélectionne des valeurs par analyse quantitative afin d'identifier les actions présentant du potentiel à moyen / long terme.

La stratégie d'investissement privilégie les actions offrant une résistance à un retournement boursier conjoncturel et une récurrence de résultat permettant de valoriser à moyen et à long terme le capital investi.

Les valeurs entrant dans la composition du portefeuille sont sélectionnées par leur niveau de capitalisation, leur liquidité et leur représentativité sectorielle. Le FCP s'autorise à investir au maximum 10% de son actif dans les sociétés dont le niveau de capitalisation est inférieur à 100 millions d'euros.

Le Fonds est exposé de 60 à 100% sur les marchés actions, et sera exposé à hauteur de 60% minimum sur les marchés actions des pays de l'Union Européenne.

Par ailleurs, le Fonds sera en permanence investi à hauteur de 75% minimum en instruments financiers éligibles au PEA.

Le gérant investit les actifs du portefeuille dans des actions de sociétés intervenant dans les différents segments de l'immobilier :

- Développement immobilier
- Construction lourde
- Infrastructures
- Financement
- Gestion immobilière (Sociétés foncières)
- Matériaux de construction.

A titre accessoire, et dans la limite de 10% de l'actif, le FCP pourra investir sur des marchés de l'OCDE hors Espace Economique Européen.

La stratégie mise en place dans le cadre de la gestion se décompose en trois étapes :

- Une approche macro-économique qui consiste d'abord à analyser le marché sur lequel intervient le Fonds et les métiers des sociétés immobilières qui constituent l'univers d'investissement du Fonds (Développement immobilier, Construction lourde, Infrastructures, Financement, Gestion immobilière et Matériaux de construction).
- La constitution d'un univers d'investissement composé exclusivement des valeurs de chaque segment d'activité qui présentent le meilleur potentiel d'appréciation en fonction de différents critères sectoriels propres à l'activité.
- Une approche dite de « stock picking » visant à sélectionner des titres en fonction de leur qualités fondamentales (situation financière, perspective de croissance..) et de critères boursiers (conjuncture boursière propre à chaque titre).

Instruments financiers : Le Fonds est en permanence investi de 60 à 100% en Actions européennes.

Le Fonds pourra investir jusqu'à 40% de son actif en parts ou actions d'OPCVM français et/ou européens. Cet investissement concernera principalement des OPCVM monétaires et permettra au gérant de modifier le poids des valeurs immobilières à des fins défensives. Ces OPCVM pourront être gérés par la société de gestion. Il conviendra de veiller à ce que ces fonds soient compatibles avec l'éligibilité au plan d'épargne en actions en sélectionnant des OPCVM respectant eux même le quota d'investissement obligatoire en titres éligibles.

Le gérant pourra investir sur les instruments financiers négociés sur les marchés à terme, réglementés, organisés ou de gré à gré, français ou de l'union européenne. Ainsi, il pourra effectuer des opérations suivantes :

- Futures sur actions/indices boursiers,
- Options sur actions/indices boursiers,
- Achat/vente d'options de change, de taux, de devises,
- Swaps de taux, de devises, de performance,
- Warrants sur actions/indices boursiers ou change.

Ces opérations auront pour objet de répondre à l'objectif de gestion sans recherche de surexposition ou à des besoins de couvertures.

Profil de risque : Le fonds est principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces investissements connaissent les évolutions et aléas du marché.

Risque de perte en capital : La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat. L'investisseur est averti du risque que la performance du FCP ne soit pas conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué.

Risque Actions : La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de l'OPCVM. En période de baisse du marché des actions, la valeur liquidative de l'OPCVM pourra être amenée à baisser.

Par ailleurs, la performance du fonds dépendra des sociétés choisies par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les sociétés les plus performantes.

Risque lié aux petites et moyennes capitalisations : Sur ces marchés, le volume des titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapide que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative de l'OPCVM peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

Risque sectoriel et de concentration : Dans la mesure où le secteur européen de l'immobilier n'est pas représentatif de l'ensemble des marchés actions, une baisse de ce secteur peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque de taux : le FCP peut détenir jusqu'à 40% de son actif en OPCVM monétaires et obligataires. Ainsi, en cas de hausse des taux, la valorisation de ses instruments peut influencer à la baisse la valeur liquidative du FCP.

A titre accessoire, le Fonds est exposé au risque de change.

Durée minimale de placement recommandée : 5 ans

Affectation du résultat : Le résultat net des parts P1 et I1 est distribué sous forme de dividende annuel. La Société de gestion se réserve la possibilité de distribuer des acomptes. Le résultat des parts P3 est capitalisé.

Eligibilité au PEA : Le FCP Euro Immo-Scope est éligible au PEA.

Pour que l'OPCVM reste éligible au PEA pour toute nouvelle souscription, la part des SIIC a été ramenée en deçà de 25% du portefeuille.

L'instruction du 4 juin 2003, 5 I-2-03 n° 9 considère comme éligibles au PEA les parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) respectant le quota d'investissement obligatoire en titres éligibles.

Le ratio d'investissement en titres ou droits éligibles au PEA s'élève au 30/12/2016 à 81,14% de l'actif.

Règlement SFTR (Securities Financing Transaction Regulation) : Le FCP n'a pas eu recours au type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Information sur les techniques de gestion de portefeuille : Le FCP n'a pas eu recours à des techniques de gestion efficaces sur l'exercice.

II. RAPPORT DE GESTION

Environnement économique : En France, après le léger redressement de 2015, le taux de croissance 2016 s'est maintenu à 1,1% restant inférieur à celui de la zone euro et à

l'ensemble des prévisions. Les perspectives pour l'année 2017 sont au maintien d'un taux de croissance à 1.3% selon la dernière prévision de la Banque de France établie en décembre à l'identique de celle des organismes internationaux tel le FMI et l'OCDE.

Le taux de chômage est resté supérieur à 10% sur une tendance légèrement baissière au cours de l'année.

L'année s'est caractérisée par de nombreux avatars tels que le Brexit en juin, le vote négatif de l'Italie en décembre, la sinistralité des banques italiennes et l'élection surprise de D Trump aux Etats Unis. Ce contexte politique incertain s'est accompagné d'une relative stabilité des marchés actions en zone euro et d'une croissance des valorisations aux Etats Unis.

Marché de l'immobilier en France :

Pour le résidentiel : l'année 2016 a connu une fin d'année euphorique dans le secteur de l'ancien comme dans celui du neuf avec une croissance annuelle de l'ordre de 10% pour les mises en chantier. Les prix sont de nouveau orientés à la hausse avec une croissance moyenne supérieure à 2%.

Pour l'immobilier d'entreprise, la demande placée en France a affiché des scores en croissance de 1% et des taux de vacances en baisse. Le marché des investisseurs en immobilier d'entreprise francilien a été particulièrement actif avec 23.5 milliards € selon les chiffres du Crédit Foncier. Les investisseurs connaissent une prime de risque supérieure de 43 points de base. Les perspectives de remontée de taux d'intérêt entraînent une forte résistance à franchir à la baisse le seuil des 3% de rendement immobilier.

Gestion pour compte de tiers :

Selon les derniers chiffres de l'AFG, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) poursuivent leur progression en 2016 et s'élèvent à 3 761 milliards €. L'encours des OPC de droit français augmente de +5.6% et atteint 1 784 G€ dont 796 G€ OPCVM

Un nouveau record de collecte de pierre papier a été établi pour les SCPI de rendement qui auront collecté 5,25 Mds€ en 2016 selon les statistiques de MeilleureSCPI.com qui analyse tous les bulletins trimestriels des sociétés de gestion.

Politique du fonds : Après une décrue historique des taux à 10 ans jusqu'à l'été, les tensions sur les marchés ont repositionné ces taux à des niveaux supérieurs en fin d'année. La BCE maintient son programme de QE. La FED a relevé son principal taux directeur de 25 points de base le 15 décembre.

Dans ce cadre, le fonds Euro Immo-scope, EIS, réalise une performance annuelle contrastée à -1.53% (dividende net réinvesti) sur l'année 2016 pour la part P1 destinée aux particuliers. Cette performance est inférieure à celle des marchés avec 4.86% sur le CAC et -1,2% sur le DJ Stoxx 600 mais elle reste supérieure aux indices des valeurs de l'immobilier comme l'EPRA (-7,77%) ou l'Euronext IEIF REIT (-13,72%) Cette performance relative se poursuit en début d'année.

Une nouvelle collecte EIS a permis d'atteindre un encours en fin d'année de 2 978 345€ en croissance de 2%.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice :

Date	Code ISIN	Libellé du titre	Nature	Quantité	Montant
23/09/2016	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT	Vente Actions	1600	130 164,80 €
25/04/2016	FI0009013403	KONE OYJ-B	Vente Actions	2400	98 036,64 €
21/07/2016	DE000A0HN5C6	DEUTSCHE WOHNEN AG-BR	Achat Actions	2600	82 342,00 €
01/12/2016	GB00B64NSP76	COSTAIN GROUP PLC	Vente Actions	20000	80 853,33 €
11/07/2016	GB0006825383	PERSIMMON PLC	Vente Actions	4500	72 926,67 €
19/07/2016	FR0010340141	ADP	Vente Actions	700	68 600,00 €
14/07/2016	GB0001367019	BRITISH LAND CO PLC	Vente Actions	9200	67 760,00 €
01/12/2016	AT0000609607	PORR AG	Achat Actions	1700	62 050,00 €
03/05/2016	IT0003865570	SALINI IMPREGILO SPA	Achat Actions	15500	59 349,50 €
26/04/2016	FR0010112524	NEXITY	Achat Actions	1300	57 544,24 €

Perspectives 2017 : L'environnement économique de début d'année reste marqué par de nombreuses incertitudes

- L'activité économique mondiale reste solide mais sans un niveau de croissance satisfaisant.
- Les risques politiques restent nombreux avec des tentations protectionnistes ce qui renforce la volatilité attendue des actions.
- La perspective de relance budgétaire américaine via des investissements dans les infrastructures et des baisses d'impôts permet d'anticiper une amélioration de la croissance mondiale et la fin de l'environnement déflationniste.
- La baisse trentenaire des taux d'intérêts a connu son point bas en 2016. L'intervention des banques centrales devraient limiter les risques de remontée brutale des taux.
- Le cours du pétrole s'est repris sans perspectives rapprochées de remontée plus forte. La récente remontée des cours ne doit pas faire oublier que du pétrole aux céréales, l'offre mondiale reste excédentaire.
- La Chine a su prendre les mesures permettant de stabiliser sa croissance en rythme annuel de 6,7% du PIB dans l'épure des prévisions bien que ce soit le rythme le plus faible depuis 1990 et que la tendance fortement haussière de l'endettement du secteur privé non financier se poursuit et devient supérieur à 2.1 PIB
- Les pays émergents d'Amérique du Sud devraient connaître un contre coup des différentes mesures protectionnistes envisagées

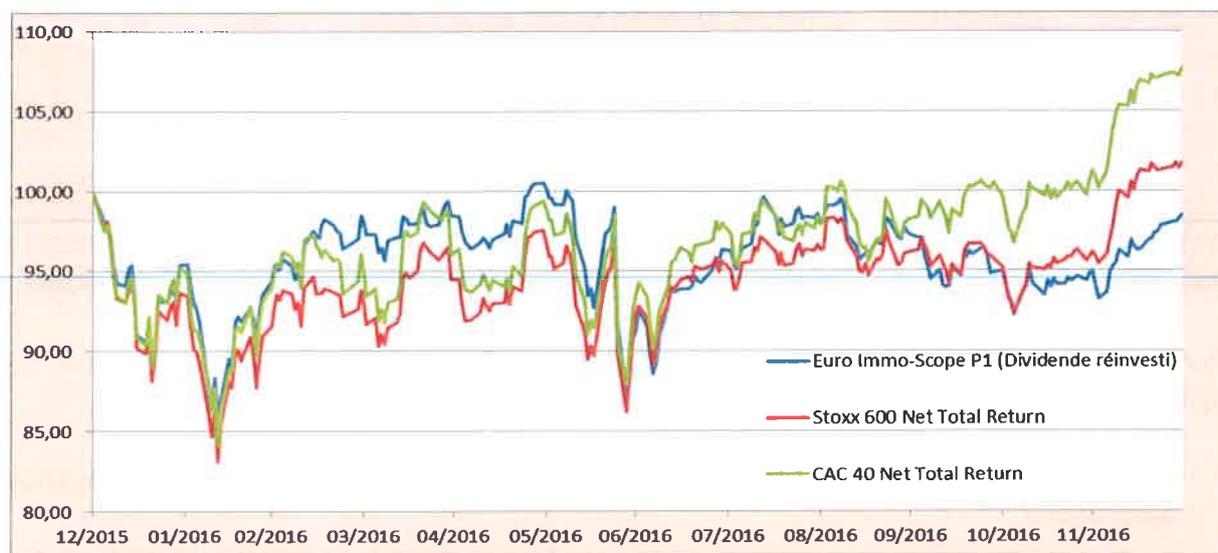
De l'analyse de tous ces facteurs, il est probable que la croissance mondiale connaîtra une stabilité sans atteindre un niveau satisfaisant. De même la croissance en zone euro devrait rester solide en considérant la stabilité des politiques budgétaires et monétaires. La mise en œuvre du mécanisme européen de stabilité, MES, au profit des banques italiennes et de la Grèce risque de fragiliser ces perspectives.

Le scénario difficile pour les marchés actions serait que dans la seconde partie de l'année 2017, le cycle économique commence à ralentir aux Etats-Unis, au moment où les taux se tendent à cause de la hausse de l'inflation. Cette séquence est loin d'être exclue.

III. PERFORMANCES DU FONDS

Performances au 30/12/2016 :

Part P1 :



La performance de l'OPCVM est calculée dividendes nets réinvestis, tout comme celles des indices Stoxx 600 et CAC 40.

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 29/12/2006
Euro Immo-Scope Part P1	-1,53%	5,86%	10,64%	0,58%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-5,28%	11,79%	14,48%	-0,43%

Part P3 :

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 31/12/2010
Euro Immo-Scope Part P3	-1,53%	5,86%	10,63%	5,40%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-5,28%	11,79%	14,48%	9,96%

Part I1 :

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 23/02/2007
Euro Immo-Scope Part I1	-0,94%	6,50%	11,29%	0,72%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-5,28%	11,79%	14,48%	-0,96%

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

En absence de porteurs de parts P2 et I2 au 30/12/2016, les performances ne peuvent être calculées sur les exercices précédents.

Distribution : Les parts P1 et I1 du FCP Euro Immo-scope sont des parts de distribution. En application des dispositions prévues à l'article 158 du Code Général des Impôts relatives à l'information concernant la part des revenus éligible à l'abattement de 40% et celle non éligible à cet abattement, nous vous informons que les revenus dont la distribution est envisagée se répartissent de la manière suivante :

Pour la part P1 : Distribution unitaire de 7,92 € par part

- dont part éligible à l'abattement de 40% : 6,53 €
- dont part non déclarable et non imposable : 1,39 €

Pour la part I1 : Distribution unitaire de 6 034,29 € par part

- dont part éligible à l'abattement de 40% : 5 418,31 €
- dont part non déclarable et non imposable : 615,98 €

Pour la part P3 : La part P3 est une part de capitalisation qui ne fait pas l'objet de distribution

IV. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES ET DEONTOLOGIE

Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPCVM : Euro Immo-scope n'a effectué aucune opération :

- sur des titres émis par des sociétés du Groupe LB-P,
- sur des titres émis par d'autres OPCVM gérés par LB-P Asset Management.

Frais indirects : Conformément au règlement du fonds, Euro Immo-scope, n'a eu d'autres frais indirects que ceux facturés par LB-P Asset Management au titre de la commission de gestion ou des commissions de mouvement.

Sélection des intermédiaires et contreparties : LB-P Asset Management a établi un processus de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers et contreparties conforme à la réglementation qui lui est applicable et en particulier les dispositions de l'article 322-50 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Dans le cadre de cette sélection, la société de gestion respecte à tout moment son obligation de « best execution ». Les critères de sélection utilisés par la société de gestion sont notamment la qualité de l'exécution des ordres, les tarifs proposés ainsi que la solidité financière de chaque intermédiaire financier ou contrepartie.

Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation : Conformément à l'article 314-82 du règlement général de l'AMF, nous portons à votre connaissance le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation, précisant les conditions dans lesquelles notre société a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'exécution d'ordres et/ou d'aide à la décision d'investissement.

Dans le cadre des transactions sur actions au cours de l'exercice, nous n'avons pas eu recours à des intermédiaires rémunérés spécifiquement pour leur aide à la décision via leur

service de recherche. Toutefois, la totalité des intermédiaires qui exécutent nos ordres contribuent à la décision d'investissement par le biais d'analyses et de recherches qu'ils nous fournissent.

Ainsi, la clé de répartition pour les transactions au cours de l'exercice entre « services d'exécution d'ordres » et « services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres » est la suivante : les frais d'intermédiation relatifs aux services d'« aide à la décision et d'exécution d'ordres » ont représenté 100% du volume total des frais payés aux intermédiaires sélectionnés.

Par ailleurs, aucun accord de commission partagée mentionné à l'article 314-81 du règlement général de l'AMF n'a été mis en place avec les intermédiaires ne fournissant que les services de réception transmission d'ordres et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers.

Politique d'exercice des droits de vote : Compte tenu des contraintes de coût, de procédure et parfois de langue, il a été décidé que LB-P Asset Management votera dans les assemblées lorsque 3 conditions seront réunies :

- La ligne en portefeuille concerne une société française
- Elle représente au moins 3% de l'actif net
- Elle représente au moins 2% de la capitalisation de la société

LB-P Asset Management fera évoluer chaque année sa politique de vote de façon cohérente avec l'évolution de son univers d'investissements et avec la croissance de ses encours. A ce titre, il n'y a pas eu de changement pour cette année dans l'exercice des droits de vote.

Informations concernant les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) : Les informations relatives à l'application des trois critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le mode de gestion sont disponibles sur le site internet www.lb-pam.com.

Il y est précisé que le FCP ne prend pas en compte les critères ESG.

Risque global du FCP : La société de gestion utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global du FCP.

Politique de rémunération OPCVM 5: La politique de rémunération du personnel de la société de gestion de portefeuille se conforme à la directive OPCVM 5 (Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014)

Informations générales : Le personnel identifié pour cette directive n'a pas évolué en 2016 et reste encore stable à ce jour, comprenant les dirigeants et le gérant financier.

Les autres membres du comité consultatif d'orientation des investissements interviennent sans rémunération conséquente.

La société de gestion gère des encours inférieurs à 500 Millions €.

Au niveau de chaque collaborateur, la rémunération fixe reste inférieure à 100 000€. Les parts variables contractuelles sont inférieures à 30% de la rémunération fixe.

Considérant ces éléments, la société de gestion opte pour l'application du principe de proportionnalité,

Pour mémoire, le montant total des rémunérations au cours de l'exercice s'élève à :
148 084€

Le montant agrégé des rémunérations du personnel identifié s'élève à : 102 100€

Informations particulière : La rémunération variable est réglée en numéraire à la fin du premier semestre sur la base des performances de l'année précédente.

V. INFORMATIONS PARTICULIERES

Changements intervenus lors de l'exercice précédent : Euro Immo-Scope dispose d'un passeport luxembourgeois depuis décembre 2015

Changements intervenus lors de l'exercice actuel : Pas de changement.

Pour plus d'informations concernant le FCP Euro Immo-Scope, le prospectus complet est disponible sur le site internet de la société de gestion www.lb-pam.com ou sur simple demande écrite auprès de :

LB-P Asset Management
28 rue de Châteaudun
75009 PARIS



