

Rapport de gestion annuel 2022

FCP EURO IMMO-SCOPE



Société de gestion : LB-P Asset Management
Siège social : 48, rue de la Bienfaisance 75008 Paris

Dépositaire : ODDO BHF SCA

SOMMAIRE

- I. Caractéristiques du fonds
- II. Rapport de gestion
- III. Performances du fonds
- IV. Informations réglementaires et déontologie
- V. Informations particulières

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.

Politique et stratégie d'investissement :

Le fonds Euro Immo-Scope est géré de façon active et discrétionnaire. Il ne réplique pas son univers, mais vise plutôt à bénéficier d'une part des vertus de son secteur, l'immobilier, souvent décorrélé des tendances des indices généraux, et d'autre part de l'asynchronie des segments qui composent cet univers et qui évoluent selon leurs propres cycles économiques et boursiers, ce qui permet d'amortir les chocs lors de retournements de cycle.

Le processus de gestion repose sur une double approche :

- « Top Down » d'abord avec le Comité d'Orientation des Investissements qui réunit tous les mois les équipes du groupe et peut s'adjoindre des experts du marché boursier et de l'immobilier européen, et qui dessine l'allocation sectorielle et géographique en alimentant la réflexion sur la macroéconomie et l'environnement géopolitique.
- « Bottom Up » lorsqu'il s'agit de la sélection de valeurs. En effet, l'équipe de gérants à la recherche permanente d'opportunités à travers l'analyse fondamentale des sociétés, peut s'affranchir de façon ponctuelle des contraintes de pondérations secteurs/pays, pour affirmer ses choix d'investissement. La gestion de conviction adoptée par le fonds aboutit à sa forte concentration.

Le style de gestion est principalement « Value » et cherche à identifier les sociétés ayant un potentiel de valorisation à moyen terme. Euro Immo-Scope privilégie les sociétés de qualité, ayant une bonne visibilité dans leur secteur d'activité et offrant un profil de dividendes élevés et réguliers.

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 a renoncé en 2022 à l'éligibilité au PEA estimée trop contraignante et cessé en conséquence de respecter le ratio d'investissement à hauteur de 75% minimum en instruments financiers éligibles au PEA.

Le Fonds peut investir 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.

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

Le Fonds peut 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.

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 n'est plus éligible au PEA à compter du 1 octobre 2022.

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.

Exposition sous-jacente au travers des instruments dérivés : l'OPC n'a pas eu recours aux instruments financiers dérivés durant l'année 2020, cette exposition est donc égale à 0.

II. RAPPORT DE GESTION

Environnement économique

L'année 2022 a été marquée par une crise obligataire accompagnée d'une forte remontée des taux directeurs des banques centrales.

Marché de l'immobilier :

Le marché de l'immobilier résidentiel a entamé sa bascule en 2022.

La hausse des taux fragilise la solvabilité des emprunteurs et dégrade la qualité bilantielle des foncières.

En immobilier d'entreprise, le marché après avoir enregistré une forte croissance a connu une contraction des investissements sur le dernier trimestre.

Les taux de rendement ont connu une légère remontée entre le bureau à 3% et la logistique à 3.7%. Cette remontée reste décalée par rapport à la hausse des taux monétaires

Politique du fonds

Les parts investisseurs I1 enregistrent une performance négative de -31.54%.

La performance théorique du portefeuille « actions » sur l'année s'établit à -32.4%.

10 principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice :

Settlement Date	Type trans	Lib val	Code ISIN	Quantite val	Cours en €	Montant
11/11/2022	Vente	ATLANTIA SPA	IT0003506190	5000	22,68 €	113 400,00 €
12/04/2022	Vente	EIFFAGE	FR0000130452	1000	88,66 €	88 655,16 €
21/03/2022	Vente	HEIDELBERGER ZEMENT	DE0006047004	1050	58,65 €	61 579,72 €
12/04/2022	Achat	VONOVIA SE	DE000A1ML7J1	1300	41,03 €	53 339,00 €
12/04/2022	Vente	VINCI SA	FR0000125486	600	87,95 €	52 768,40 €
21/02/2022	Achat	MERCIALYS	FR0010241638	4500	10,40 €	46 800,00 €
14/10/2022	Vente	WAREHOUSES DE PAUW SC	BE0974349814	2000	23,26 €	46 521,92 €
29/12/2022	Achat	FERROVIAL SA	ES0118900010	1800	24,62 €	44 321,03 €
29/04/2022	Achat	ASSA ABLOY B	SE0000255648	1800	24,16 €	43 480,00 €
17/05/2022	Vente	WAREHOUSES DE PAUW SC	BE0974349814	1200	34,61 €	41 532,00 €

Les montants indiqués sont « avant frais »

Réalisations 2022

L'élément central des scénarios pour l'année 2022 reste l'inflation due aux difficultés de l'offre dans la chaîne d'approvisionnement et la pénurie de matériaux tel que les semi-conducteurs.

La réaction annoncée des banques centrales peut se traduire une réduction de la politique d'achat d'actifs pour la BCE et une politique de hausse de taux pour la FED.

Après une excellente année 2021 pour les actifs réels et les actions avec très peu de volatilité, 2022 a commencé par une forte augmentation de la volatilité. Le principal déclencheur étant des rendements obligataires réels à court terme nettement plus élevés aux États-Unis : les marchés ont rapidement intégré les quatre relèvements des taux des fonds fédéraux prévus d'ici fin 2022. La hausse des rendements réels, si elle intervient, favorise une baisse des valorisations du Price Earning Ratio des actions.

Les évolutions du marché immobilier pour 2022 en France sont très contrastées avec une forte expansion pendant trois trimestres, suivie d'une importante contraction pendant le quatrième trimestre. Les critères d'investissement restent la localisation et la qualité des actifs avec pour point de vigilance la transition énergétique.

Perspectives 2023

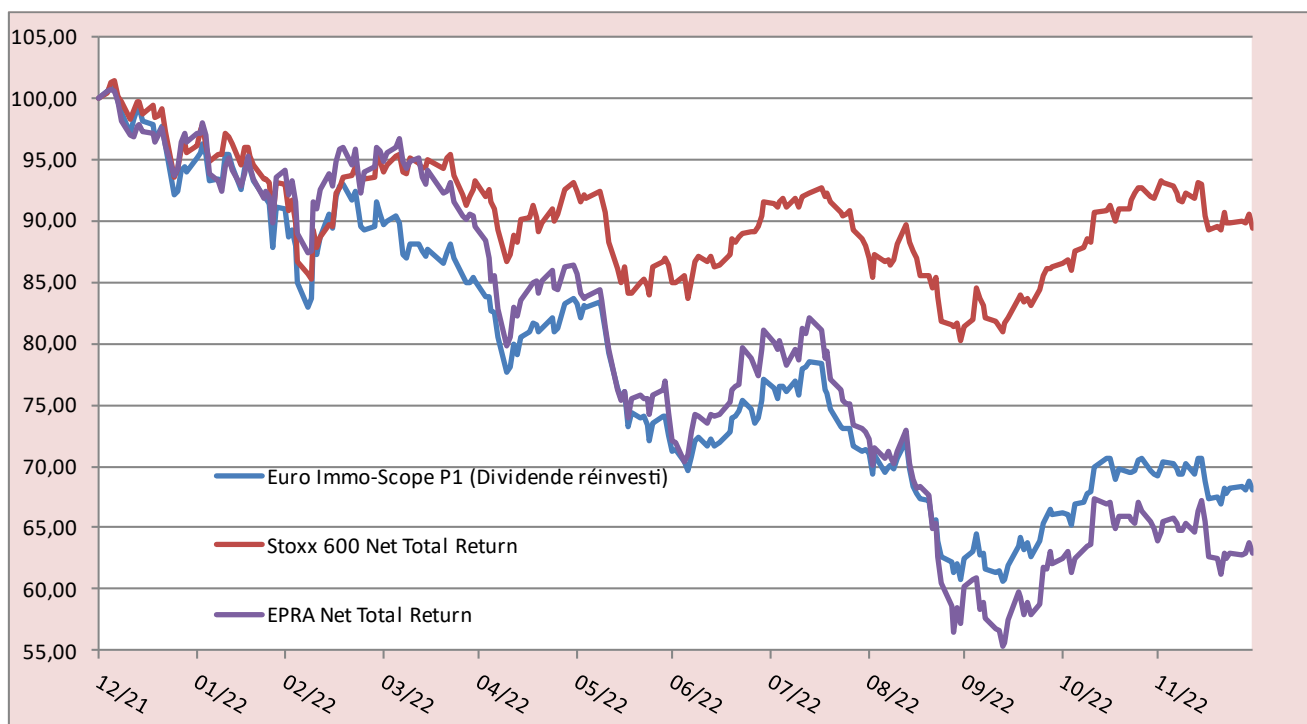
Le défi inflationniste va rester la caractéristique dominante de l'année. L'économie de la zone euro pourrait résister et ne pas tomber en récession. En revanche, il est plus probable que l'économie américaine connaisse une récession en fin d'année 2023.

Le secteur des foncières devraient continuer à enregistrer de fortes décotes suite à la poursuite de la remontée des taux. Les secteurs industriels comme celui des matériaux de construction ou le secteur des infrastructures pourraient bénéficier directement des plans de soutien mis en place par les gouvernements. Les orientations des plans de lutte contre le réchauffement climatique devraient également renforcer les perspectives de croissance du secteur des matériaux de construction. Mais il est à craindre que les politiques de soutien économique n'entraînent une persistance de niveaux élevés des taux d'intérêts.

III. PERFORMANCES DU FONDS

Performances du 31/12/2021 au 30/12/2022 :

Part P1 :



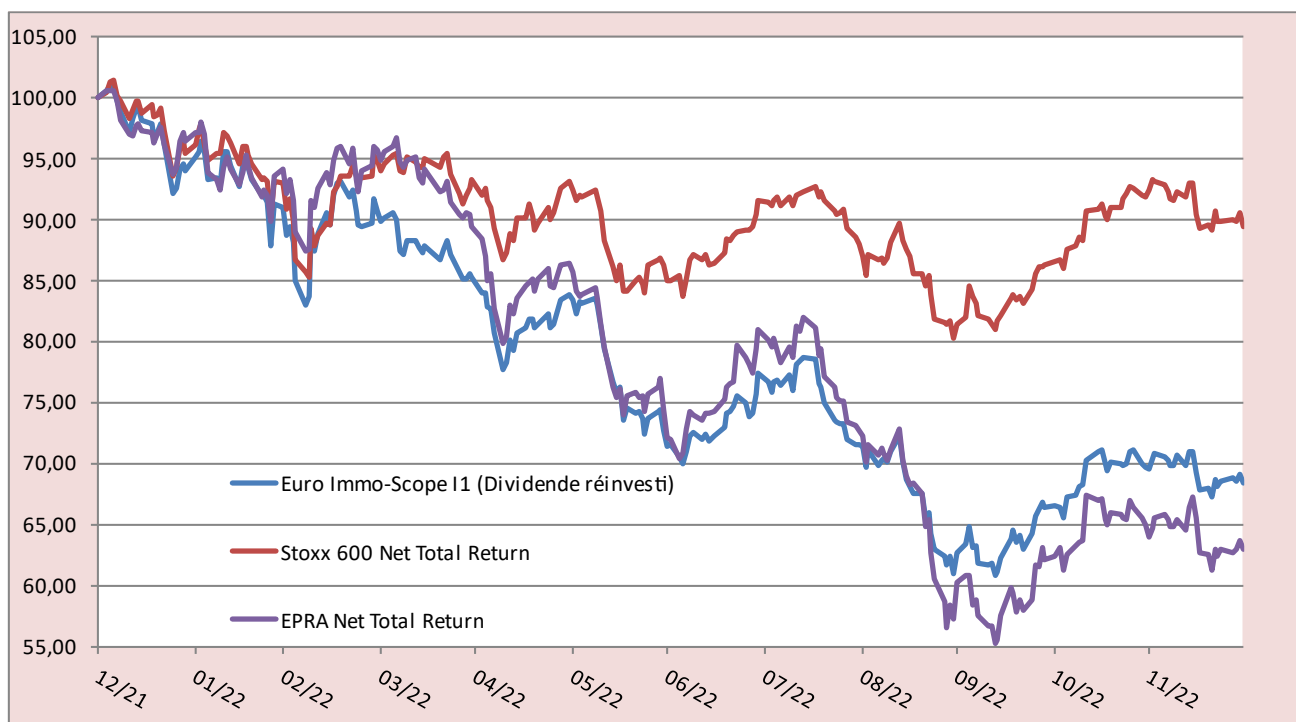
La performance de l'OPCVM est calculée dividendes nets réinvestis, tout comme celles des indices Stoxx 600 et FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée.

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 29/12/2006
Euro Immo-Scope Part P1	-31,94%	-7,41%	-3,22%	-0,01%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-37,04%	-12,91%	-4,92%	-1,11%

Part P3 :

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 31/12/2010
Euro Immo-Scope Part P3	-31,94%	-7,41%	-3,22%	2,15%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-37,04%	-12,91%	-4,92%	3,69%

Part I1 :



La performance de l'OPCVM est calculée dividendes nets réinvestis, tout comme celles des indices Stoxx 600 et FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée.

Performances annualisée (Dividendes nets réinvestis)	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le 23/02/2007
Euro Immo-Scope Part I1	-31,54%	-6,85%	-2,64%	0,30%
FTSE EPRA/NAREIT Europe Développée	-37,04%	-12,91%	-4,92%	-1,44%

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 30/12/2022, les performances ne peuvent être calculées.

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 0 € par part
- dont part éligible à l'abattement de 40% : 0 €

Pour la part I1 : Distribution unitaire de 1 190.19 € par part
- dont part éligible à l'abattement de 40% : 1 190.19€

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, les 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) : L'information sur les modalités de prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG figure sur le site internet de la société de gestion à l'adresse suivante :

www.lb-pam.com .

- LB-P Asset Management assume pleinement son rôle d'investisseur responsable, au travers de sa ligne de conduite et est ainsi amenée à investir dans des entreprises respectant un certain nombre de critères ESG. A titre d'exemples, l'équipe de gestion porte une attention particulière aux éléments suivants : transparence de la communication financière, séparation des fonctions, qualité et compétence du management, indépendance du conseil d'administration.
- Par ailleurs, LB-P Asset Management peut avoir recours à certaines données brutes ESG fournies par certains fournisseurs de données.
- Les équipes de LB-P Asset Management sont attentives à toute évolution de la législation relative à la prise en compte et l'application des critères ESG.

Informations sur le règlement SFDR (Sustainable finance disclosure regulation)

- La société de gestion est soumise au règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers dit « règlement Disclosure »
- Ce règlement établit des règles harmonisées relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6) la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement (article 8) ou des objectifs d'investissement durable (article 9)
- Selon ces critères, le fonds correspond à un classement SFDR article 6 : le risque en matière de durabilité est défini comme un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. La sélection des nouveaux investissements dans la politique du fonds devrait progressivement intégrer ces critères

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 2022 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 101 161€

Le montant agrégé des rémunérations du personnel identifié s'élève à : 76 970€

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

Passeport

Euro Immo-Scope dispose d'un passeport luxembourgeois depuis décembre 2015

V. INFORMATIONS PARTICULIERES

Changements intervenus lors de l'exercice précédent : Pas de changement

Changements intervenus lors de l'exercice actuel : Fin de l'éligibilité au PEA le 1^{er} octobre et à même date changement de banque dépositaire avec ODDO BHF et d'établissement valorisateur avec European Fund Administration

Changements en cours pour le prochain exercice : 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
48, rue de la Bienfaisance
75008 PARIS