

AGENDA (USA)

11-06-2015	NV demandes alloc chômage
11-06-2015	Stocks des entreprises
12-06-2015	Sentiment et attentes Univ. Michigan
15-06-2015	Production industrielle
16-06-2015	Mises en chantier et permis de construire
18-06-2015	NV demandes alloc chômage et perspectives de la FED
22-06-2015	Vente de logements existants
23-06-2015	Commandes de biens durables, ventes de logements neufs
25-06-2015	Consommation des ménages et nouvelles demandes d'allocation chômage
30-06-2015	Indice de confiance des consommateurs

SOMMAIRE

LA GESTION DES TAUX.....p.2

Graphique :
Évolution des taux allemands
Le marché du crédit

LA GESTION DES ACTIONS.....p.3

Notre gestion « Big cap »
Notre gestion « Mid cap »

LES OPC ÉTOILES

INDICES ET PERSPECTIVES.....p.4

Taux, Actions, Devises
Historique : 2012, 2013, 2014
Prévisions : 2015

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document d'information à caractère promotionnel est produit à titre purement indicatif. Avant toute décision d'investissement, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel. Les investissements soumis aux fluctuations de marché, peuvent varier tant à la baisse qu'à la hausse, et présentent un risque de perte en capital.

FOCUS ACTUALITÉ GESTION

Les 10 avantages des « Mid et Small Cap »

Les investisseurs méconnaissent trop souvent les avantages des moyennes capitalisations (500 millions à 5 milliards d'Euros) et des petites capitalisations (moins de 500 millions d'Euros), qu'elles soient françaises, de la zone euro ou européennes.

1) L'évolution des cours dépend des caractéristiques fortes de l'entreprise, et souvent de sa capacité d'innovation, et non du seul environnement macroéconomique.

2) Elles sont représentées dans des secteurs de pointe comme la biotechnologie, la technologie de l'information.

3) Elles offrent souvent une meilleure visibilité, étant souvent mono produit. Elles opèrent sur des niches où l'on trouve de nombreux leaders mondiaux, par ailleurs partenaires indispensables de grands groupes.

4) Elles ont des structures de bilan très saines, leurs ratios de trésorerie étant en moyenne deux fois supérieurs à ceux des plus grandes capitalisations.

5) Ce sont majoritairement des valeurs de croissance, ce qui leur a permis de mieux traverser boursièrement la période de crise 2008-2012.

6) Celles qui appartiennent à la catégorie des cycliques ont généralement leur centre d'activité en Europe, et profitent du retournement économique de la zone.

7) Le marché des transactions sur ce type d'entreprises demeure plus efficient que celui des grandes capitalisations, d'autant plus que les opérations sont rarement bloquées politiquement.

8) Les performances des Mid et Small Caps battent très régulièrement celles des grandes capitalisations comme en témoigne le tableau ci-dessous, et ce dans une majorité des périodes.

9) Un grand nombre de petites sociétés ont un actionariat familial, ce qui favorise la qualité de la gestion et donc de la performance.

10) L'univers des petites et moyennes capitalisations est très large et très diversifié. Il se renouvelle régulièrement via les introductions en bourse et offre en conséquence de nombreuses opportunités de placement.

Palatine Asset Management dispose d'un vrai savoir faire

L'univers est très bien couvert par des fonds créés il y a une trentaine d'années et gérés depuis bientôt 15 ans par les mêmes gérants. Citons ici les fonds ouverts au public, Palatine France Mid Cap et Palatine France Small Cap ainsi que Palatine Europe Small Cap.

Performances comparées des indices, grandes et petites capitalisations, français et européens

	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS
CAC MIS & SMALL DR	18,16%	104,22%	100,75%	179,22%
EUROMONEY SMALLER EURO DR	14,84%	109,84%	88,38%	115,01%
FTSE EUROFIRST 300 DR	18,90%	80,52%	89,27%	104,26%
CAC 40 DR	13,20%	78,61%	63,12%	63,81%

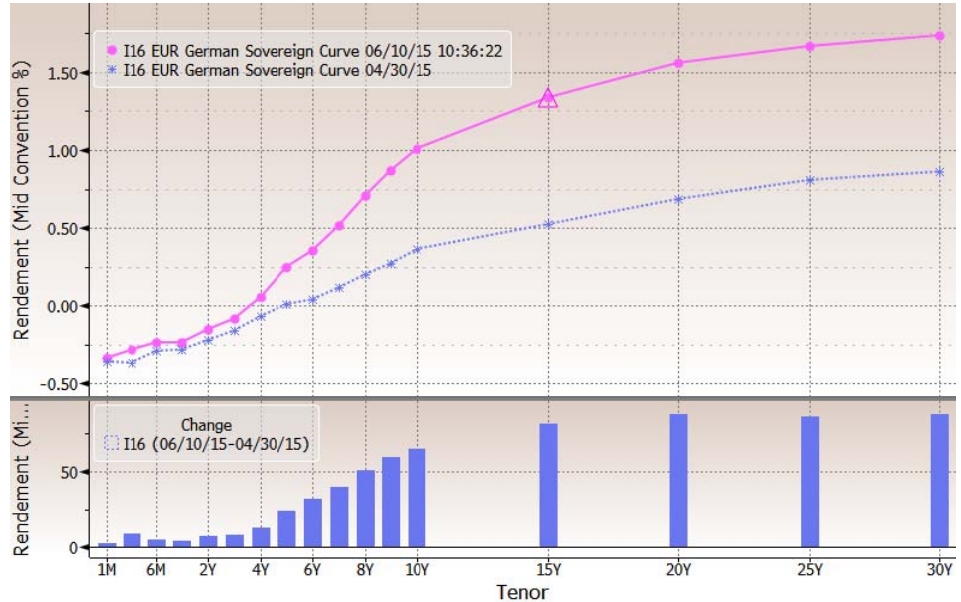
GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX ALLEMANDS

LE MARCHÉ DES TAUX

Nous avons assisté début Mai à une poursuite de la forte remontée des taux longs européens. Proches de 0% à mi Avril, les taux 10 ans allemands ont atteint 0.78%. Après des mois d'inquiétude sur la faiblesse de l'inflation européenne et l'afflux de liquidités provenant de la mise en place du Quantitative Easing de la BCE, la prise en compte de la réalité économique semble de nouveau être intégrée par les marchés.

En effet, même si elle reste timide, la hausse du pétrole laisse supposer une remontée progressive de l'inflation. De plus, la reprise économique européenne engendre une augmentation mécanique des rendements.

Cette remontée des taux s'est fait dans un mouvement de pentification marqué. La partie courte de la courbe reste peu volatile. En effet, la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne est sans équivoque à court terme et ne laisse pas la place à la moindre remontée du taux directeur avant au moins les 2 prochaines années.



Source Bloomberg

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

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

Sur le Crédit, les indices Itraxx Main et Xover ont continué de s'écarter progressivement, montrant une certaine défiance pour le risque dans un climat global incertain et volatil. Les indices *Corporates cash* montrent une évolution plus contrastée, avec un écartement des *spreads* concentrés sur le *Crossover* (BBB- à BB), et une quasi stabilité en moyenne pour l'*Investment Grade*. Pour le primaire, la volatilité et la présence, pour la 3ème semaine consécutive, d'un jour férié expliquent la faiblesse des volumes primaires.

On relèvera le poids des américains (3.25 MM€), des multi-tranches (5.6 MM€) et des primo émissions sur le segment euro (5 MM€). A noter que Nexans, qui envisageait d'émettre 250 M€ à 5 ans, a renoncé à l'issue de son *roadshow*. Le pipeline reste fourni (8 *roadshows* finalisés ou annoncés cette semaine).



NOTRE GESTION « BIG CAP »

Forte incertitude au cours du mois de mai sur les indices boursiers. Les craintes entourant l'avenir de la Grèce ont encore une fois fortement pesé sur les indices. La Directrice du FMI, Christine Lagarde, envisage la possibilité d'un "Grexit" alors qu'un accord entre Athènes et ses créanciers avait été évoqué par des responsables helléniques. Néanmoins à signaler les propos de Benoît Coeuré, membre du directoire de la BCE, qui a annoncé un renforcement temporaire, en mai et juin, du programme de rachats d'actifs mis en œuvre par la BCE. Le banquier central a ainsi signalé aux marchés que la BCE ne tolérera pas un renchérissement intempestif de l'euro, qui pourrait faire dérailler la croissance économique convalescente de la zone euro.

Si les derniers indicateurs de conjoncture sont assez rassurants en Europe, avec une reprise qui se confirme, les statistiques américaines montrent au contraire que la croissance a du mal à accélérer.

Aux Etats-Unis, le passage à vide de la conjoncture au premier trimestre a été confirmé par l'annonce d'un PIB en repli de 0,7% sur la période.

La contraction du PIB au 1er trimestre devrait se révéler transitoire aux Etats-Unis. L'indice de confiance des consommateurs américains mesuré par le Conference Board pour le mois de mai 2015 est ressorti à 95,4 contre 95,1 pour le consensus.

En Chine, plus que jamais, l'économie continue de ralentir. En conséquence, la Banque populaire de Chine a procédé à une nouvelle baisse de 25 pb de ses taux directeurs.

En matière de M&A, l'élément majeur du mois est le rejet par SYNGENTA d'une offre de MONSANTO.

Les attentes sur la croissance des BPA 2015 sont revues à la hausse un peu partout dans le monde après une bonne saison de résultats en Europe.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Le marché des petites et moyennes valeurs européennes a repris le chemin de la hausse au mois de mai, franchissant des plus hauts historiques. La saison de publications de résultats trimestriels s'est achevée et se traduit par des révisions en hausse des prévisions dopées par un effet devise positif, une conjoncture en amélioration ainsi qu'une baisse des coûts de l'énergie. A noter l'envolée du titre Dialog Semiconducteurs, producteur de composants pour smartphones, qui bénéficie de la croissance explosive de l'iPhone 6, particulièrement en Chine. De même qu'au cours des mois précédents, les opérations de placement se sont multipliées. On peut citer entre autres le désengagement partiel d'Eurazeo de la société italienne Moncler, le placement de 8.5 % de l'espagnol Dia par Colony Capital/Groupe Arnault et enfin la vente de 3 % du brasseur danois Royal Unibrew par le finlandais Hartwall.

FRANCE

Renversement de situation en ce mois de mai 2015 pour un retour à la normale...

En effet, alors que les marchés de grandes capitalisations affectés plus durement par les incertitudes macroéconomiques se replient, les petites et moyennes capitalisations enregistrent encore une performance mensuelle positive et repassent par la même occasion devant en termes de progression depuis le début d'année.

Cette situation est habituelle. L'abondance de liquidités (et le niveau du cours du pétrole, les matières premières, et l'affaiblissement de l'euro) a d'abord profité aux plus grandes des capitalisations en termes de flux sans distinction particulière.

Avec le retour d'incertitudes un peu plus prononcées, la sélection de valeurs redevient la panacée et explique en partie le mouvement.

De la même façon, le moteur des fusions-acquisitions dans un futur proche entraînera davantage notre univers.

LES OPC ÉTOILES

Catégorie actions et diversifiées	Code ISIN	Note Morningstar	1 an	3 ans	5 ans
UNI-HOCHE (C)	FR0000930455	*****	15,46%	73,51%	80,69%
PALATINE ACTIONS FRANCE	FR0000437568	*****	13,98%	75,01%	75,94%
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	*****	13,62%	68,75%	68,58%
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	*****	11,55%	44,84%	45,15%
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	*****	17,81%	76,01%	97,57%
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	*****	10,84%	77,44%	73,92%
PALATINE VIVACE A	FR0010785683	*****	13,31%	44,61%	48,19%
UNIGESTION	FR0000095200	*****	14,37%	73,93%	72,25%

* Morningstar évalue les OPC par catégories investissements de une à cinq étoiles - Source Morningstar

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document d'information à caractère promotionnel est produit à titre purement indicatif. Avant toute décision d'investissement, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel. Les investissements soumis aux fluctuations de marché, peuvent varier tant à la hausse qu'à la baisse, et présentent un risque de perte en capital. A) : «2015 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations contenues ici 1) appartiennent à Morningstar et/ou ses fournisseurs de contenu 2) ne peuvent être reproduites ou redistribuées et 3) ne sont pas garanties d'exactitude, d'exhaustivité ou d'actualité. Ni Morningstar, ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables en cas de dommages ou de pertes liés à l'utilisation de ces informations ».

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 29/05/2015	Date dernière modification	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Taux 31/12/2010	Projection 31/12/2015	Projection 30/06/2016
RESERVE FEDERALE	0,25%	16/12/2008	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,50%
BCE	0,05%	04/09/2014	0,05%	0,05%	0,25%	1,00%	1,00%	0,05%	0,05%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,50%	05/03/2009	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
BANQUE DU JAPON	0,10%	18/12/2008	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

Sources Bloomberg

	Taux 29/05/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Taux 31/12/2010	Projection 31/12/2015	Projection 30/06/2016
EONIA	-0,0800%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	0,6290%	0,8170%	-0,12%	-0,10%
Euribor 3 mois	-0,0120%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	1,3560%	1,0060%	-0,01%	-0,10%
France 10 ans	0,7960%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	3,1480%	3,3620%	1,40%	1,60%
Allemagne Etat 1 an	-0,2170%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,0650%	0,6030%	-0,10%	-0,10%
Allemagne Etat 5 ans	-0,0020%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	0,7580%	1,8380%	0,30%	0,50%
Allemagne Etat 10 ans	0,4870%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	1,8290%	2,9630%	1,10%	1,30%
LIBOR US 1 mois	0,1840%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	0,2953%	0,2606%	0,50%	0,70%
Etats-Unis 1 an	0,2444%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	0,1017%	0,2621%	1,00%	1,20%
Etats-Unis 5 ans	1,4853%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	0,8318%	2,0060%	2,00%	2,20%
Etats-Unis 10 ans	2,1214%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	1,8762%	3,2935%	2,70%	2,90%
LIBOR JPY 1 mois	0,0636%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	0,1443%	0,1264%	0,10%	0,10%
Japon 1 an	0,0050%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	0,1180%	0,1440%	0,01%	0,01%
Japon 5 ans	0,0900%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	0,3490%	0,4090%	0,20%	0,30%
Japon 10 ans	0,3940%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,9880%	1,1280%	0,50%	0,70%
Espagne 10 ans	1,8380%	1,6110%	4,151%	5,2650%	5,088%	5,453%	2,40%	2,70%
Italie 10 ans	1,8480%	1,8900%	4,125%	4,4970%	7,108%	4,815%	2,40%	2,70%

Sources Bloomberg

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 29/05/2015	Variation depuis le 30/04/2015	Indice 31/12/2014	Indice 31/12/2013	Indice 31/12/2012	Performances 2014	Performances 2013	Projection 31/12/2015	Projection 30/06/2016
CAC 40	5007,89	-0,76%	4272,75	4295,95	3641,07	-0,54%	17,99%	5450	5850
SBF 120	3951,76	-0,64%	3360,38	3337,34	2792,99	0,69%	19,49%	4280	4600
Euro Stoxx 50	3570,78	-1,24%	3146,43	3109,00	2635,93	1,20%	17,95%	3970	4260
DAX performance index	11413,82	-0,35%	9805,55	9552,16	7612,39	2,65%	25,48%	12500	13400
FTSE MIB INDEX (Milan)	23495,68	1,95%	19011,96	18967,71	16273,38	0,23%	16,56%	25000	27000
IBEX 35 (Madrid)	11217,60	-1,47%	10279,50	9916,70	8167,50	3,66%	21,42%	12600	13600
FTSE 100 £ (Londres)	6984,43	0,34%	6566,09	6749,09	5897,81	-2,71%	14,43%	7150	7500
MSCI World INDEX (en €)	1622,94	2,26%	1412,89	1205,46	1015,25	17,21%	18,74%	1880	1970
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	18010,68	0,95%	17823,07	16576,66	13104,14	7,52%	26,50%	18200	18900
Nasdaq Composite \$	5070,03	2,60%	4736,05	4176,59	3019,51	13,40%	38,32%	5300	5700
Nikkei 225 yen (Tokyo)	20563,15	5,34%	17450,77	16291,31	10395,18	7,12%	56,72%	21000	22000

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 29/05/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Cours 30/12/2011	Cours 31/12/2010	Projection 31/12/2015	Projection 30/06/2016	
€/USD	1,096	1,210	1,378	1,318	1,2982	1,34160	1,20	1,25	
€/JPY	136,052	145,079	144,829	113,995	99,88	108,81000	142	143	
€/GBP	0,719	0,776	0,832	0,811	0,835	0,85700	0,78	0,80	
€/CHF	1,034	1,202	1,226	1,207	1,214	1,25000	1,05	1,05	
Pétrole (WTI) NY USD	60,300	53,270	98,420	97,490	98,83	91,38000	65,00	70,00	

Sources Palatine AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document d'information à caractère promotionnel est produit à titre purement indicatif. Avant toute décision d'investissement, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel. Les investissements soumis aux fluctuations de marché, peuvent varier tant à la baisse qu'à la hausse, et présentent un risque de perte en capital.

CONTACTS

PALATINE ASSET MANAGEMENT

42, rue d'Anjou
75008 Paris
Tél : 01-55-27-94-26
Fax : 01-55-27-96-70
<http://www.palatine-am.com>

CONTACTS RELATIONS INSTITUTIONNELLES

Olivier Chabrier
0155279535
olivier.chabrier@palatine.fr

Serge Flauw
0155279594
serge.flauw@palatine.fr
Azzedine Meridja
0155279541
azzedine.meridja@palatine.fr

CONTACTS DIRECTOIRE
PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE
Dominique Hartog
dominique.hartog@palatine.fr

DIRECTEUR DE LA GESTION
Pierre Duval
pierre.duval@palatine.fr

CONTACTS REPORTING
reporting@palatine-am.com
fabrice.irtelli@palatine.fr