

AGENDA (USA)

| | |
|------------|--|
| 14-06-2016 | Stocks des entreprises |
| 15-06-2016 | Production industrielle |
| 16-06-2016 | Balances des comptes courants, nlls demandes d'allocation chômage, demandes continues, salaires hebdo moyens réels |
| 17-06-2016 | Mises en chantier de maisons, permis de construire |
| 22-06-2016 | Vents de logements existants |
| 23-06-2016 | Nv demandes d'allocation chômage, demandes continues, ventes de logements neufs |
| 24-06-2016 | Commandes biens durables, sentiment et attentes université Michigan |
| 14-06-2016 | Stocks des entreprises |

SOMMAIRE

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

Graphique :
Évolution des taux allemands
Le marché des taux
Le marché du crédit

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

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

INDICES ET PERSPECTIVES.....p.4

Taux, Actions, Devises
Historique : 2012, 2013, 2014, 2015
Prévisions : 2016

La présentation ci-contre est fournie à titre d'information seulement et elle ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente d'instruments financiers, et ne doit en aucun cas être interprétée comme tel. Elle peut être modifiée sans préavis. Palatine Asset Management ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de cette présentation. Investir implique des risques. Avant toute décision, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel. Les investissements réalisés sont soumis aux fluctuations des marchés financiers, peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse et présenter un risque de perte du capital investi.

FOCUS ACTUALITÉ GESTION

OPC sectoriels et thématiques : comment mieux diversifier ses investissements ?

Palatine gère une gamme récompensée par un prix ce mois-ci, et vous présente quelques uns de ses fonds

Les fonds sectoriels, qui se concentrent sur un secteur économique, et les fonds thématiques, qui ont un thème d'investissement recouvrant plusieurs secteurs, partagent bien des avantages : Ils sont en partie décorrelés des grands indices boursiers mondiaux, représentatifs de l'ensemble de l'économie. Ils sont généralement moins volatils, étant souvent par définition absents de secteurs comme la finance.

Ils suivent une stratégie plus visible, pouvant exploiter des convictions fortes par exemple sur un secteur, une zone géographique, une devise

...

PALATINE IMMOBILIER : ce fonds immobilier est moins volatil qu'un fonds actions classique, car les valeurs dans lequel il investit offrent une plus grande récurrence des résultats du fait de la durée des contrats de location. L'univers du fonds s'étend à un large ensemble de sociétés foncières cotées en Europe toutes capitalisations confondues, présentes sur le marché des bureaux, des centres commerciaux, voire résidentiel.

La sélection se fait à partir de la décote sur la valeur des actifs, la croissance des loyers, la structure financière, la stratégie et la qualité du management.

ENERGIES RENOUVELABLES : le thème bénéficie de la mobilisation des états confrontés à des défis environnementaux majeurs tels que les émissions de CO2, le réchauffement climatique, l'épuisement des ressources. Il privilégie en Europe et aux USA les technologies associant des énergies matures (hydroélectricité, traitement des déchets...), ou en développement (solaire photovoltaïque, éolien, géothermie...). Le fonds pourrait profiter d'une remontée du baril de pétrole, s'éloignant désormais des points bas de 30\$.

PALATINE ACTIONS DEFENSIVES EURO : La gestion privilégie les valeurs pour leurs bons fondamentaux, afin de maîtriser le couple rendement-risque. Cette gestion défensive vise une progression régulière peu corrélée aux indices, permettant une sensibilité moindre aux chocs de conjoncture. L'exposition actions en phase de retournement des marchés peut être également diminuée. Le fonds bénéficie du label ISR Novethic 2015.

EXPORT EUROPE : Le gérant sélectionne les sociétés européennes fortement exportatrices en dehors de l'Europe, disposant d'un management de qualité, d'une bonne visibilité et d'une valorisation attractive. La gestion privilégie au sein d'Export Europe deux grands secteurs d'activité qui correspondent à cette thématique (croissance des émergents, « zone dollar ») :

- Les biens de consommations au sens large du terme (luxe, cosmétique, alimentation, boisson, pharma, automobile, media,...).
- Les valeurs industrielles (chimie, biens d'équipement, aéronautique, technologie).

PALATINE OR BLEU : Ce fonds thématique et ISR (titulaire du label Novethic 2015) offre une diversification géographique (75 % d'actions cotées de l'Union européenne et 25 % maximum hors Europe) via des métiers variés (approvisionnement et distribution, infrastructure, traitement chimique, désalinisation). Enjeu économique et enjeu de santé publique, l'eau est à l'origine d'activités fortement capitalistiques, très majoritairement exercées par des collectivités locales et transférées progressivement vers le privé. Le potentiel de croissance se situe aussi bien dans les pays développés en raison de la vétusté des infrastructures que dans les pays émergents du fait de la démographie, de l'urbanisation et de l'industrialisation. Le taux de croissance annuel de la consommation d'eau potable dans le monde peut être estimé à 6 %. Le portefeuille exclut par définition des secteurs étrangers à l'eau comme les financières, le pétrole, les télécoms.

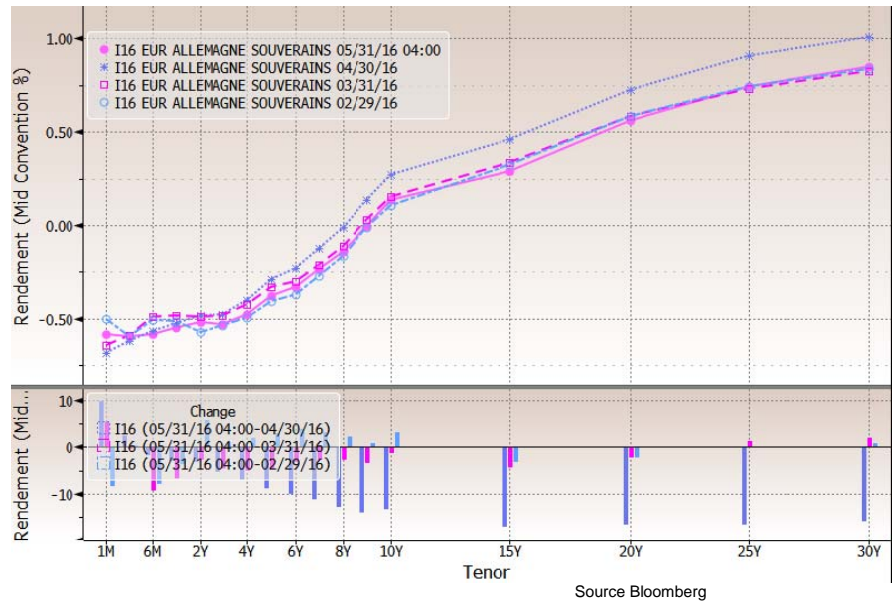
GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX ALLEMANDS

LE MARCHÉ DES TAUX

Lors des Minutes de la réunion de politique monétaire d'Avril, la Réserve Fédérale a laissé la porte ouverte à une future hausse de taux si les indicateurs économiques allaient dans le sens d'une accélération de la croissance aux Etats-Unis au deuxième trimestre, d'un redressement de l'inflation et d'un raffermissement du marché du travail.

Sur le front des données économiques aux Etats-Unis, les indices de confiance sont restés mitigés avec un indicateur d'activité manufacturier plus faible que prévu mais un indice des services qui connaît une nouvelle hausse. La production industrielle se redresse ainsi que le taux d'utilisation des capacités. L'inflation augmente légèrement pour se situer à 1.1%.

En zone euro, l'inflation quant à elle reste en territoire négatif mais elle devrait revenir au dessus de zéro à partir de cet été et approcher des 1% en fin d'année grâce aux effets de base liés aux prix de l'énergie.



L'Eurogroupe est parvenu à un accord sur la conclusion de la première revue du programme grec. L'accord couvrira les besoins de financement de la Grèce jusqu'à la fin de l'année et aidera le pays à éliminer des arriérés avec le versement de 10.3Mds € de fonds du mécanisme européen de stabilité.

La Banque Centrale Européenne au cours du mois de Juin va commencer ses achats d'obligations privées catégorie « Investment Grade ». Ces achats massifs de titres obligataires favorisent de nouveau la baisse des rendements obligataires. Le rendement 10 ans allemand a ainsi fini le mois à 0.14%.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

En Mai, les statistiques économiques en zone Euro se sont avérées décevantes et ont immédiatement conduit les marchés dans un schéma de 'flight to quality'. Une inflation mensuelle à -0.1% en Europe, démontre que le QE n'est pas encore un succès, loin de là, et des demandes d'emploi en hausse significative aux USA, que la reprise américaine pourrait être fragile... Le mois de mai a été également le mois des inquiétudes sur le référendum du 23 juin au Royaume-Uni. Le spectre du Brexit refait son apparition et ravive les craintes à quelques semaines du référendum. Deux nouveaux sondages placent désormais les partisans du Brexit devant le camp des partisans du maintien du Royaume-Uni dans l'U.E, avec une marge d'avance de deux à quatre points. Ceci a entraîné mécaniquement une pression vendeuse sur toutes les banques anglaises, sur le marché du Crédit et a entraîné un écartement des spreads somme toute assez léger.

Le Bund 10 ans allemand a atteint à la fin du mois son plus bas historique à 0.07%, se dirigeant progressivement vers la zone négative que l'on pourrait bien voir d'ici quelques semaines en cas de stress prolongé... Les crédits Investment Grade et haut rendement (HY), tirés par les perspectives de rachats d'actifs de la BCE qui devraient s'accroître d'ici quelques jours (CSPP), ont conservé une performance positive, la recherche de rendement des investisseurs restant forte en ces périodes ou chaque point de base au dessus du zéro compte ! N'oublions pas que jusqu'à une maturité de 9 ans, les obligations allemandes offrent un taux négatif...



NOTRE GESTION « BIG CAP »

Hausse modeste des actions européennes en mai. Aux **Etats-Unis**, les données macroéconomiques publiées en mai font état d'une certaine solidité de l'économie américaine. Si les chiffres mensuels de l'emploi ont déçu, la seconde estimation du PIB T1, les ventes au détail, les mises en chantier, la production industrielle et les commandes de biens durables ont été autant de bonnes nouvelles. Ton plus restrictif de la Fed qui cherche à préparer les marchés à de futures hausses de taux. En **Europe**, les bonnes nouvelles sont venues des indicateurs avancés alors que les ventes au détail, la production industrielle et la croissance du PIB au T1 ont déçu. Les banques centrales ont également apporté leur soutien au marché. La Fed a adopté à de multiples reprises un ton accommodant, repoussant un peu plus une hausse des taux en 2016.

Les taux de croissance en **Chine** semblent indiquer que la forte accélération intervenue en mars n'était pas durable. Les chiffres de croissance ont été sensiblement inférieurs aux attentes. Nous constatons une nette opposition en termes de Style avec une sous-performance des secteurs Value (Produits de base, Utilities, Pétrole, Banques) alors que les secteurs de croissance bénéficiant d'une exposition internationale élevée (Technologie, Pharmacie, Alimentation / Boissons, Hôtellerie & loisirs, Biens de consommation) ont profité du reflux de l'euro. A contrario, prises de bénéfices sur les matériaux de base et légère baisse du secteur pétrolier principalement impacté par les parapétrolières. Bénéficiant des gains de Infineon et ASML dans les semi-conducteurs et de Atos, SAP et Capgemini dans les SSII / Logiciels, la Technologie a nettement battu la tendance haussière en Europe.

La Pharmacie a profité des contributions de Merck, Roche et de Fresenius. La Distribution a bénéficié des parcours de DIA, Inditex et Metro et, de leur côté, les Biens de consommation ont été portés par les progressions de SEB, L'Oréal, Unilever, Henkel et Hermes. Grâce à une bonne performance des secteurs « défensifs » (Pharma et Alimentation notamment), l'indice Suisse affiche la plus forte hausse des indices européens, suivi du DAX et du CAC en ligne avec l'indice du STOXX 600. Tous les indices sont dans le vert mis à part le MIB Italien. L'indice italien est particulièrement impacté négativement par les valeurs bancaires dont la situation en capital reste jugée problématique. Le dollar s'est fortement apprécié contre l'euro après les Minutes et les discours plus « musclés » de la Fed.

Le prix du pétrole a continué d'augmenter (+5% sur le mois), le cours du Brent dépassant temporairement les 50\$/baril.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Poursuite de la remontée des petites et moyennes valeurs européennes au mois de mai. Les valeurs de croissance dont les résultats s'avèrent dans l'ensemble largement en ligne, voire meilleurs que les attentes, ont repris de la vigueur. Le marché accorde une prime de plus en plus importante à la visibilité. On peut citer entre autres la poursuite du très beau parcours d'ALK Abello, laboratoire danois spécialisé dans les allergies, ainsi que de Melexis, société belge spécialisée dans les semi-conducteurs pour l'automobile, ou bien de Carl Zeiss Meditec, société allemande centrée sur les appareils ophtalmologiques. A noter en revanche les difficultés persistantes du secteur du luxe, qui souffre de la contraction des dépenses des touristes chinois. Les petites valeurs ont également été animées par le lancement d'offres de rachat de la part de groupes chinois sur deux sociétés allemandes, Kuka, spécialisée dans la robotique ainsi que sur Aixtron, fabricant de biens d'équipement pour l'industrie des semi-conducteurs. Enfin, les placements se sont poursuivis avec la mise sur le marché de 5 % du capital de la société suisse pharmaceutique Galenica ainsi que de 5 % du distributeur suédois Axfood.

FRANCE

Un bien joli mois de mai au final sur les petites et moyennes capitalisations françaises et plus généralement sur les marchés, loin de l'adage boursier consistant à prendre des bénéfices s'il y a et se retirer des marchés, le fameux « sell in may and go away » cher à nos amis anglo-saxons...

Il semblerait bien que les nuages, si nombreux dans notre ciel français, se soient estompés dans l'atmosphère macroéconomique, un vent nouveau voire chaud soufflant sur la croissance mondiale, le Brexit, la Grèce... En outre, les chiffres d'affaires du « Trimestre 1 » sont de belle qualité alors que les perspectives « T2 » sont portées par des jours de travail en plus comme dans les services/conseils. Il s'agit bien évidemment de porter le regard au-delà de la France, particulièrement pour nos entreprises françaises...

Cette tendance qui établit les performances de notre spectre entre 2 et 3% (au profit des plus petites capitalisations) sur la période s'est pleinement réalisée sur le dernier tiers du mois de mai puisque jusqu'au 20, elle était négative.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS

| OPC | CODE ISIN | ETOILES MORNINGSTAR | 1 AN | 3 ANS | 5 ANS |
|---------------------------|--------------|---------------------|--------|--------|--------|
| UNI-HOCHE (C) | FR0000930455 | ★★★★★ | -4,99% | 26,88% | 43,62% |
| PALATINE ACTIONS FRANCE | FR0000437568 | ★★★★ | -8,28% | 20,68% | 35,90% |
| PALATINE ALLEGRO | FR0010785667 | ★★★★ | -7,15% | 24,63% | 40,64% |
| PALATINE ANDANTE | FR0010785675 | ★★★★ | -2,70% | 9,86% | 20,13% |
| PALATINE EQUILIBRE | FR0000978421 | ★★★★ | -6,51% | 14,19% | 24,16% |
| PALATINE EUROPE SMALL CAP | FR0000978454 | ★★★★ | 6,00% | 49,19% | 70,07% |
| PALATINE VIVACE A | FR0010785683 | ★★★★ | -5,16% | 16,61% | 29,77% |

| EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT | | | | | | | | | |
|--|--------------------|-------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| | Taux 29/04/2016 | Date dernière modification | Taux 31/12/2015 | Taux 31/12/2014 | Taux 31/12/2013 | Taux 31/12/2012 | Taux 30/12/2011 | Projection 31/12/2016 | Projection 30/06/2017 |
| RESERVE FEDERALE | 0,50% | 16/12/2015 | 0,50% | 0,25% | 0,25% | 0,25% | 0,25% | 0,50% | 0,75% |
| BCE | 0,00% | 10/03/2016 | 0,05% | 0,05% | 0,25% | 0,75% | 1,00% | 0,00% | 0,00% |
| 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 31/05/2016 | Taux 31/12/2015 | Taux 31/12/2014 | Taux 31/12/2013 | Taux 31/12/2012 | Taux 30/12/2011 | Projection 31/12/2016 | Projection 30/06/2017 |
|-----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| EONIA | -0,3240% | -0,1270% | 0,1440% | 0,4460% | 0,1310% | 0,6290% | -0,36% | -0,40% |
| Euribor 3 mois | -0,2610% | -0,1310% | 0,0780% | 0,2870% | 0,1870% | 1,3560% | -0,30% | -0,32% |
| France 10 ans | 0,4770% | 0,9880% | 0,8260% | 2,5580% | 1,9970% | 3,1480% | 0,40% | 0,60% |
| | 29/04/2016 | 30/12/2015 | | | | | | |
| Allemagne Etat 1 an | -0,5330% | -0,3780% | -0,0640% | 0,1830% | 0,1260% | -0,0650% | -0,50% | -0,40% |
| Allemagne Etat 5 ans | -0,3770% | -0,0450% | 0,0170% | 0,9220% | 0,2970% | 0,7580% | -0,40% | -0,20% |
| Allemagne Etat 10 ans | 0,1390% | 0,6290% | 0,5410% | 1,9290% | 1,3160% | 1,8290% | 0,15% | 0,30% |
| | 29/04/2016 | 31/12/2015 | | | | | | |
| LIBOR US 1 mois | 0,4689% | 0,4295% | 0,1713% | 0,1677% | 0,2087% | 0,2953% | 0,60% | 0,80% |
| Etats-Unis 1 an | 0,6725% | 0,5972% | 0,2132% | 0,1116% | 0,1370% | 0,1017% | 0,75% | 1,00% |
| Etats-Unis 5 ans | 1,3718% | 1,7598% | 1,6528% | 1,7411% | 0,7229% | 0,8318% | 1,40% | 1,50% |
| Etats-Unis 10 ans | 1,8458% | 2,2694% | 2,1712% | 3,0282% | 1,7574% | 1,8762% | 1,80% | 2,00% |
| | 29/04/2016 | 31/12/2015 | | | | | | |
| LIBOR JPY 1 mois | -0,0534% | 0,0493% | 0,0801% | 0,1086% | 0,1309% | 0,1443% | -0,05% | -0,05% |
| Japon 1 an | -0,2620% | -0,0480% | -0,0190% | 0,0900% | 0,0970% | 0,1180% | -0,25% | -0,25% |
| Japon 5 ans | -0,2250% | 0,0280% | 0,0300% | 0,2460% | 0,1850% | 0,3490% | -0,25% | -0,20% |
| Japon 10 ans | -0,1050% | 0,2650% | 0,3290% | 0,7410% | 0,7910% | 0,9880% | 0,00% | 0,10% |
| | 29/04/2016 | 31/12/2015 | | | | | | |
| Espagne 10 ans | 1,4730% | 1,7710% | 1,6110% | 4,151% | 5,2650% | 5,088% | 1,50% | 1,70% |
| | 29/04/2016 | 31/12/2015 | | | | | | |
| Italie 10 ans | 1,3560% | 1,5960% | 1,8900% | 4,125% | 4,4970% | 7,108% | 1,50% | 1,70% |

Sources Bloomberg

| EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT | | | | | | | | | |
|--|----------------------|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------------|--------------------------|
| | Indice 31/05/2016 | Variation depuis le 31/03/2016 | Indice 31/12/2015 | Indice 31/12/2014 | Indice 31/12/2013 | Performances 2015 | Performances 2014 | Projection 31/12/2016 | Projection 30/06/2017 |
| CAC 40 | 4505,62 | 1,73% | 4637,06 | 4272,75 | 4295,95 | 8,53% | -0,54% | 4700 | 5000 |
| SBF 120 | 3565,86 | 1,47% | 3663,88 | 3360,38 | 3337,34 | 9,03% | 0,69% | 3700 | 3950 |
| Euro Stoxx 50 | 3063,48 | 1,16% | 3267,52 | 3146,43 | 3109,00 | 3,85% | 1,20% | 3250 | 3450 |
| DAX performance index | 10262,74 | 2,23% | 10743,01 | 9805,55 | 9552,16 | 9,56% | 2,65% | 10600 | 11200 |
| FTSE MIB INDEX (Milan) | 18025,25 | -3,09% | 21418,37 | 19011,96 | 18967,71 | 12,66% | 0,23% | 18400 | 19100 |
| IBEX 35 (Madrid) | 9034,00 | 0,09% | 9544,20 | 10279,50 | 9916,70 | -7,15% | 3,66% | 8950 | 9200 |
| FTSE 100 £ (Londres) | 6230,79 | -0,18% | 6242,32 | 6566,09 | 6749,09 | -4,93% | -2,71% | 6400 | 6800 |
| MSCI World INDEX (en €) | 1504,19 | 3,12% | 1530,70 | 1412,89 | 1205,46 | 8,34% | 17,21% | 1750 | 1850 |
| Dow Jones IND.30 \$ (NY) | 17787,20 | 0,08% | 17425,03 | 17823,07 | 16576,66 | -2,23% | 7,52% | 18200 | 18600 |
| Nasdaq Composite \$ | 4948,05 | 3,62% | 5007,41 | 4736,05 | 4176,59 | 5,73% | 13,40% | 5050 | 5250 |
| Nikkei 225 yen (Tokyo) | 17234,98 | 3,41% | 19033,71 | 17450,77 | 16291,31 | 9,07% | 7,12% | 17000 | 18200 |

Sources Palatine AM

| EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVISES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT | | | | | | | | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|--|
| | Cours 31/05/2016 | Cours 31/12/2015 | Cours 31/12/2014 | Cours 31/12/2013 | Cours 31/12/2012 | Cours 30/12/2011 | Projection 31/12/2016 | Projection 30/06/2017 | |
| €/USD | 1,113 | 1,086 | 1,210 | 1,378 | 1,318 | 1,2982 | 1,20 | 1,08 | |
| €/JPY | 123,465 | 130,676 | 145,079 | 144,829 | 113,995 | 99,88 | 123,00 | 125 | |
| €/GBP | 0,765 | 0,737 | 0,776 | 0,832 | 0,811 | 0,835 | 0,77 | 0,75 | |
| €/CHF | 1,107 | 1,087 | 1,202 | 1,226 | 1,207 | 1,214 | 1,09 | 1,08 | |
| Pétrole (WTI) NY USD | 49,100 | 37,040 | 53,270 | 98,420 | 97,490 | 98,83 | 45,00 | 55,00 | |

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