

AGENDA (USA)

19-06-2018	Mise en chantier de maisons. Permis de construire.
21-06-2018	Nv demandes alloc-chômage. Perspectives des affaires de la FED Perspectives des affaires de la FED Philadelphie.
25-06-2018	Chicago FED indice activité nationale
25-06-2018	Ventes de logements neufs.
26-06-2018	Confiance des consommateurs
27-06-2018	Stock des grossistes
28-06-2018	Consommation personnelle
29-06-2018	Nv demandes Alloc-chômage. Demandes continues. Consommation des ménages. Sentiment Université du Michigan

SOMMAIRE

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

Graphique :
Évolution des taux mondiaux
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 : 2013, 2014, 2015, 2016, 2017
Prévisions : 2018

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

LES 10 AVANTAGES DES « MID ET SMALL »

Les investisseurs méconnaissent trop souvent les avantages des moyennes capitalisations (1 milliard à 5 milliard d'euros) et des petites capitalisations (moins de 1 milliard d'euros), qu'elles soient françaises ou européennes.

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

2) Elles sont présentes 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, souvent 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) Les transactions sur ce type d'entreprises demeurent plus efficaces que celles 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, 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 large et diversifié. Il se renouvelle régulièrement via les introductions en bourse et offre ainsi de nombreuses opportunités de placement.

Des risques inhérents :

Les actions, quelle que soit leur taille de capitalisation, comportent des risques importants de perte en capital, et une volatilité élevée, les petites et moyennes capitalisations présentent un risque accru par rapport aux grandes capitalisations, en raison de leur moindre liquidité, leur volatilité peut être supérieure lors de mouvements importants de marchés.

Palatine Asset Management dispose d'un vrai savoir-faire.

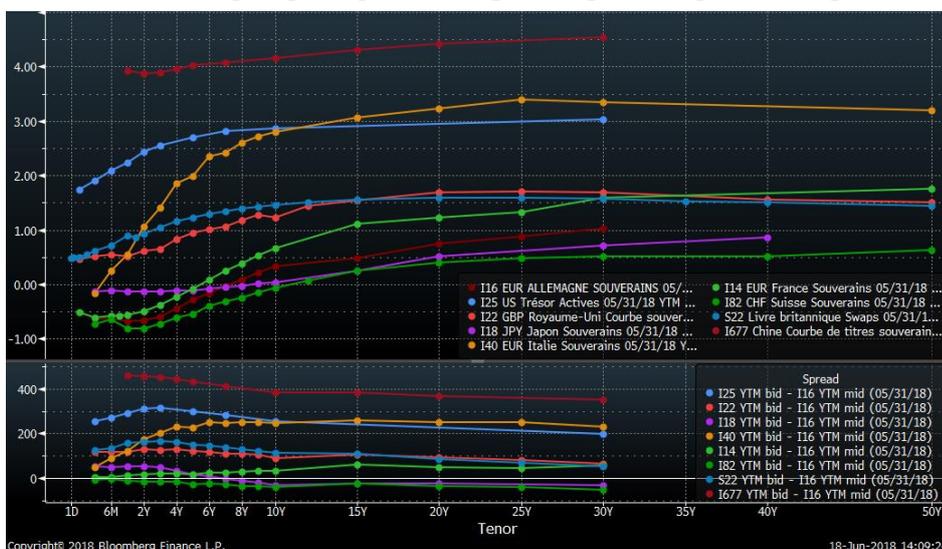
L'univers est très bien couvert par des fonds créés il y a une trentaine d'années et gérés depuis 15 ans par les mêmes gérants. Citons ici les fonds ouverts au public, Palatine France Mid Cap et Palatine France Small Cap ainsi que Palatine Europe Small Cap.

LE MARCHÉ DES TAUX

L'Europe a été marquée au fer rouge durant ce mois de Mai. L'émergence des partis populistes en Europe s'est confirmée avec la création d'un gouvernement atypique en Italie. En effet, c'est une coalition aussi unique qu'inattendue qui va diriger le pays : la Ligue du nord et le Mouvement 5 étoiles se sont entendus afin de former un gouvernement, non sans difficulté. Les marchés financiers ont réagi de manière virulente à cette nouvelle. Le rendement d'état italien à 10 ans s'est envolé de 99 points de base sur le mois, à 2.77% de taux actuariel avec un plus haut à 3.15%. La proposition d'un gouvernement largement eurosceptique par la coalition a pesé lourdement sur l'ensemble de la courbe d'emprunt d'état Italien. L'euro en retour s'est déprécié logiquement pour atteindre son plus bas de l'année et s'est vendu contre 1.15 dollars, et a clôturé le mois en se vendant à 1.17 dollars. Pour se prémunir de ce risque spécifique, les opérateurs ont largement investi dans les emprunts d'états dits « core », France et Allemagne. Le « Fly to Quality » a entraîné un resserrement de 22 points de base sur l'emprunt d'état Allemand, pour un taux actuariel de 0.34 % en fin de mois. Le 27 mai la première ébauche de gouvernement a été rejetée d'un revers de la main par le président Italien S. Mattarella, le considérant comme trop eurosceptique.

LA GESTION TAUX

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



Depuis, un nouveau gouvernement plus consensuel a été accepté, bien qu'intégrant une part d'eurosceptiques mais à des postes moins stratégiques. Le ministre de l'économie italien, Mr Tria, a récemment réaffirmé le maintien du pays dans la monnaie unique, levant les doutes sur une éventuelle sortie de l'euro. Cependant les prochaines orientations seront surveillées de près par les opérateurs. Ceux-ci restent sous-tensions au vu du caractère imprévisible que représente un tel gouvernement. Coté macroéconomie en Europe, le dernier chiffre de l'inflation a montré une accélération en Mai, à 1.9% contre 1.2% en Avril. L'effet pétrole a joué sur ce chiffre, tout comme le secteur des services (facteur saisonnier de la pentecôte). Cette hausse temporaire de l'inflation devrait ne peser que faiblement sur l'orientation de la politique monétaire de la banque centrale européenne. Côté outre Atlantique, les publications de données macroéconomiques aux Etats-Unis confirment la bonne tenue de l'économie. L'aplatissement de la courbe des rendements serait plus le résultat de la politique expansionniste menée par Washington (émission massive de dettes de court et moyen long termes) conjuguée aux stimuli de la banque centrale américaine, plutôt qu'à un retournement de l'économie (comme cette déformation en est historiquement le cas). La solidité de l'Europe a depuis un an été mise à rude épreuve, entre Brexit et émergence des partis populistes. Celle-ci se trouve actuellement à un moment charnière, et devra donc trouver les clefs pour sortir vers le haut des événements récents, si elle veut continuer à peser sur la scène internationale mais aussi simplement pérenniser son modèle de marché commun.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le mois de mai a été très volatil sur le marché des taux suite à plusieurs événements macroéconomiques. La situation politique en Italie a entraîné des incertitudes suite au nouveau gouvernement formé de justesse par la coalition ligue du Nord et le Mouvement 5 étoiles.

Cela a entraîné un fort mouvement des taux souverains. Comme à chaque « crise de gouvernance » sur un pays européen, l'euro est menacé ce qui a fortement joué sur les obligations financières de la Zone Euro que ce soit les banques italiennes ou non. L'agitation sur le marché est aussi confortée par la doctrine de Trump « America First » qui met la pression sur les accords multilatéraux d'échange qui peut peser à terme sur la croissance économique mondiale. Trump souhaite négocier pays par pays renforçant ainsi sa position vis-à-vis des pays exportateurs notamment en Zone Euro. Les accords avec l'Iran ont été rejetés par l'administration Trump ce qui joue en défaveur sur les banques européennes ainsi que certaines entreprises. Dans ce contexte les investisseurs ont adopté la stratégie habituelle « Fly to quality », ce qui a poussé les rendements sur le 10 ans italien à 3.42% et sur le Bund à 0.15% lors de la séance du 29 mai.

Coté macroéconomie en Europe, le dernier chiffre de l'inflation a montré une accélération en Mai, à 1.9% contre 1.2% en Avril. L'effet pétrole a joué sur ce chiffre, tout comme le secteur des services (facteur saisonnier de la pentecôte). Cette hausse temporaire de l'inflation devrait ne peser que faiblement sur l'orientation de la politique monétaire de la banque centrale européenne.

Nos fonds crédits ont plutôt une stratégie longue sur le crédit court terme avec une forte exposition sur les bancaires ce qui nous a pénalisé en Mai et vendeuse sur les taux core ce qui a été également très pénalisant sur ce mois de mai.



Le mois de mai a été marqué par le retour d'une forte volatilité. Les risques géopolitiques ressurgissent avec les craintes entourant la constitution d'un nouveau gouvernement en Italie ou la destitution du gouvernement en Espagne. Les taux italiens ont retrouvé leurs niveaux de 2014, augmentant de plus de 100pb.

Aux Etats-Unis, les risques géopolitiques (Corée du Nord, Iran) et protectionnistes (acier, automobiles) refont surface. D'un point de vue macroéconomique, les chiffres ont été relativement robustes aux États-Unis tandis qu'en Europe la confiance des chefs d'entreprises a continué de marquer le pas. Ainsi, les indices PMI flash pour la zone euro au mois de mai sont ressortis en repli par rapport aux attentes.

En Chine les indicateurs ont reflété un ralentissement de la demande intérieure même si la croissance industrielle demeure très solide. Comme attendu, la Fed a laissé ses taux inchangés tout en laissant la porte ouverte à un nouveau relèvement en juin. La Fed a également indiqué que l'inflation pourrait temporairement dépasser les 2% sans remettre en cause le rythme progressif des hausses de taux. Aux États-Unis, le Nasdaq a augmenté de 5,3 % en mai. En Europe, les marchés du sud de l'Europe (France, Italie et Espagne) souffrent alors que le FTSE UK et le DAX surperforment. Par secteur, le mois de mai profite de la hausse des TECHNOLOGIES, des MATIERES PREMIERES et des LOISIRS. Le secteur de la PHARMA joue également son rôle défensif et profite du renforcement du dollar. La chute des valeurs périphériques à la suite de l'éclatement de la crise italienne et en particulier des financières pèse sur l'indice européen en fin de mois (BANQUES et ASSURANCE). Le secteur des UTILITIES, secteur endetté et fortement pondéré en Europe du Sud est également sous pression.

Dans un contexte européen incertain, l'Euro s'est affaibli de nouveau contre le Dollar, revenant sur les niveaux de décembre dernier.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Forte volatilité des petites et moyennes valeurs au mois de mai. L'instabilité politique dans les pays d'Europe du Sud a mis un coup d'arrêt à la hausse des marchés actions. Le mois se solde néanmoins par une légère hausse des indices européens grâce à la surperformance de l'Europe du Nord. La saison des résultats trimestriels s'est achevée avec des publications solides sans toutefois conduire à des révisions en hausse. Peu de nouvelles marquantes sur le plan des sociétés. L'industrie hôtelière espagnole reste sous le feu des projecteurs avec des déclarations d'intérêt multiples pour la participation mise en vente par le chinois HNA dans NH Hoteles. On soulignera par ailleurs que les sociétés de croissance de qualité, telles que la société de robotique allemande Isra Vision, le brasseur danois Royal Unibrew ou bien le fabricant de logiciels financiers Simcorp poursuivent leur parcours haussier tandis que celles qui étaient d'ores et déjà en difficulté, telle que la chaîne de prêt-à-porter OVS en Italie, publient de nouvelles alertes sur leurs résultats. Enfin, les introductions de sociétés sur le marché se poursuivent à un bon rythme.

FRANCE

Au cours d'un mois (de mai) qui n'en a pas vraiment été un au vu des multiples jours fériés quand bien même la Bourse y est demeuré « active », volumes et performances, voire indications, sont restés au calme presque plat. Il n'en demeure pas moins qu'à l'euphorie de la première quinzaine, au sens de la montée des marchés, a succédé l'accalmie et pour tout écrire la baisse au cours de la seconde quinzaine. Au total, peu ou prou, stabilité mensuelle voire légère baisse sur le segment.

Les raisons tiennent à la nervosité du marché, son principal corollaire demeure la volatilité, liée aux tendances macroéconomiques, guerres commerciales et autres ralentissements, voire aux atermoiements politiques...

Peu de publications décisives ont été révélées, à l'exception de quelques acteurs décalés en termes d'exercice comptable. Certaines sociétés affichent des ratios de valeur toujours davantage explosifs au regard des perspectives de croissance.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS 31/05/2018

Nom	ISIN	Performance en % sur 1 an	Performance en % sur 3 ans	Performance en % sur 5 ans	Notation MORNINGSTAR (A)
OPC ACTIONS					
UNI HOCHÉ part C	FR0000930455	-2,13	6,14	41,75	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	-1,40	1,84	33,21	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	3,12	5,23	38,02	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	4,16	23,48	73,79	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	0,90	5,86	42,10	★★★★
OPC MIXTES					
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	2,09	8,52	41,62	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	0,38	2,52	25,22	★★★★

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. A) : «2018 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 ».

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

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 31/05/2018	Date dernière modification	Taux 29/12/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Projection 31/12/2018	Projection 28/06/2019
RESERVE FEDERALE	2,00%	13/06/2018	1,50%	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	2,25%	2,50%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,00%	0,00%	0,05%	0,05%	0,25%	0,00%	0,00%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,50%	02/11/2017	0,50%	0,25%	0,50%	0,50%	0,50%	0,75%	0,75%
BANQUE DU JAPON	-0,10%	28/01/2016	-0,10%	-0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	-0,10%	-0,10%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

	Taux 31/05/2018	Taux 29/12/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Projection 31/12/2018	Projection 28/06/2019
EONIA	-0,3530%	-0,3460%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	-0,32%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3210%	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	-0,30%	-0,27%
France 10 ans	0,6680%	0,7850%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,00%	1,30%
	31/05/2018	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015				
Allemagne Etat 1 an	-0,6480%	-0,6380%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	-0,2700%	0,0410%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,10%	0,25%
Allemagne Etat 10 ans	0,3410%	0,4270%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	0,70%	1,00%
	31/05/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR US 1 mois	2,0007%	1,5643%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	2,25%	2,45%
Etats-Unis 1 an	2,2231%	1,7316%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	2,25%	2,45%
Etats-Unis 5 ans	2,6962%	2,2064%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	2,90%	3,10%
Etats-Unis 10 ans	2,8586%	2,4054%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	3,00%	3,25%
	31/05/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR JPY 1 mois	-0,0501%	-0,0304%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1400%	-0,1450%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,1180%	-0,1010%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,00%	0,10%
Japon 10 ans	0,0400%	-0,0480%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,20%	0,40%
	31/05/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Espagne 10 ans	1,5030%	1,5670%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	1,75%	2,00%
	31/05/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Italie 10 ans	2,7940%	2,0160%	1,8150%	1,5960%	1,8900%	4,125%	2,65%	3,00%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 31/05/2018	Variation depuis le 30/04/2018	Indice 29/12/2017	Indice 30/12/2016	Indice 31/12/2015	Performances 2017	Performances 2016	Projection 31/12/2018	Projection 28/06/2019
CAC 40 €	5398,40	-2,21%	5312,56	4862,31	4637,06	9,26%	4,86%	5450	5550
SBF 120 €	4327,68	-1,70%	4251,22	3835,62	3663,88	10,84%	4,69%	4350	4450
Euro Stoxx 50 €	3406,65	-3,67%	3503,96	3290,52	3267,52	6,49%	0,70%	3550	3750
DAX performance € (dividendes réinvestis)	12604,89	-0,06%	12917,64	11481,06	10743,01	12,51%	6,87%	13000	13500
IBEX 35 € (Madrid)	9465,50	-5,16%	10043,90	9352,10	9544,20	7,40%	-2,01%	10000	10400
FTSE 100 £ (Londres)	7678,20	2,25%	7687,77	7142,83	6242,32	7,63%	14,43%	7700	8000
MSCI World INDEX €	1792,96	3,82%	1751,71	1660,24	1530,70	5,51%	8,46%	2150	2180
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	24415,84	1,05%	24719,22	19762,60	17425,03	25,08%	13,42%	25500	26000
Nasdaq Composite \$	7442,12	5,32%	6903,39	5383,12	5007,41	28,24%	7,50%	7700	7700
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	22201,82	-1,18%	22764,94	19114,37	19033,71	19,10%	0,42%	22800	23500

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVISES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 31/05/2018	Cours 29/12/2017	Cours 30/12/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Projection 31/12/2018	Projection 28/06/2019	
€/USD	1,1673	1,201	1,055	1,086	1,210	1,378	1,23	1,25	
€/JPY	126,8213	135,207	123,021	130,676	145,079	144,829	129	135	
€/GBP	0,8772	0,888	0,854	0,737	0,776	0,832	0,92	0,92	
€/CHF	1,1476	1,170	1,072	1,087	1,202	1,226	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	67,04	60,420	53,720	37,040	53,270	98,420	65,00	68,00	

Source Bloomberg

Sources Palatine AM

Les performances passées ne préjugent pas de 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