

AGENDA (USA)

- 10-12-2015
- 17-05-2016 Mise en chantier de maisons, permis de construire, salaires moyens réels, production industrielle.
- 18-12-2015
- 19-05-2016 Chicago FED indice activité national, nouvelles demandes d'allocations chômage
- 17-12-2015
- 20-05-2016 Ventes de logements neufs, ventes de logements existants
- 22-12-2015
- 26-05-2016 Nouvelles demandes d'allocation chômage, demandes continues, commandes de biens durables.
- 21-12-2015
- 27-05-2016 Sentiment Université du Michigan, inflation : 1-5-10 ans Michigan, indice des prix PIB, consommation des ménages

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

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 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 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, 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 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 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.

Performances des indices grandes, moyennes et petites capitalisations, françaises et européennes

	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS
CAC 40 DR	-10,25%	23,27%	23,30%	15,76%
CAC MID & SMALL DR	-2,15%	56,63%	52,42%	76,48%
FTSE EUROFIRST 300 DR	-11,79%	23,54%	38,92%	39,41%
EUROMONEY SMALLER EURO DR	-3,31%	51,85%	42,95%	40,30%

Source Morningstar

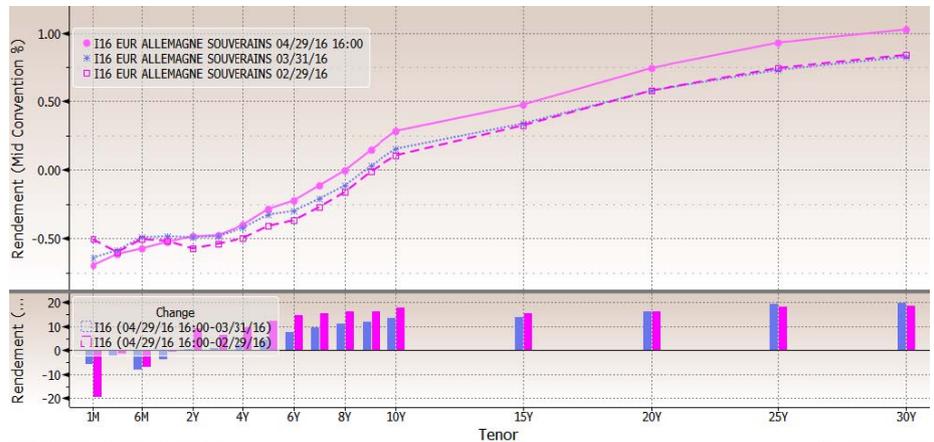
Les performances passées sont basées sur des chiffres ayant trait aux années écoulées et ne sauraient présager des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX ALLEMANDS

LE MARCHÉ DES TAUX

Au cours du mois d'Avril, les nouvelles économiques plus favorables conjuguées à une approche toujours conciliante de la part des Banques Centrales ont contribué à améliorer le sentiment des marchés financiers. Aux Etats-Unis, la réserve Fédérale a opté de nouveau, lors de sa réunion du 26 – 27 avril, pour un statu quo. Le FOMC a déclaré « surveiller de près les indicateurs d'inflation ainsi que les développements financiers internationaux ». Les perspectives de remontée de taux aux Etats-Unis ont nettement été revues à la baisse. Ainsi, fin Avril, à peine 2 hausses de taux de 25 bps à fin 2017 étaient intégrées dans la courbe.

Du côté des données macroéconomiques, les indices de confiance américains ont montré une amélioration notable aussi bien du côté manufacturier que non manufacturier. En revanche, le PIB du 1^{er} trimestre s'est révélé décevant, en hausse de tout juste 0.5% en rythme annualisé sous l'effet conjugué d'une faible consommation des ménages et du frein que représentent les exportations nettes et les stocks.



Copyright © 2015 Bloomberg Finance L.P.

17-May-2016 10:32:31

Source Bloomberg

Les bénéfices des entreprises ont également reculé (de -7.8% sur le quatrième trimestre), même si le secteur de l'énergie est en grande partie responsable de ce ralentissement. En Europe, les données macroéconomiques se sont elles aussi améliorées. Le PIB du 1^{er} trimestre est ressorti à 0.6%. L'inflation devrait rester proche de zéro jusqu'à l'été pour entamer une progression au 2^{ème} semestre grâce aux effets de base des prix de l'énergie. Le référendum qui doit se tenir le 23 juin en Angleterre reste au centre de l'attention et pourrait peser sur l'activité locale, créant de l'attentisme de la part des agents économiques (décisions d'investissement, transactions immobilières...). Sur le mois, le taux 10 ans allemand a de nouveau touché son plus bas historique atteint l'année dernière à 0.07%. La remontée du baril agissant, les rendements obligataires ont terminé le mois en hausse. Fin Avril, le rendement 10 ans clôturait à 0.26%.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le marché européen du crédit a mis en scène un double rallye: le premier de Février à Mars et le deuxième suite à la réunion de la BCE le 10 Mars. Depuis le milieu de Février, chaque segment du marché du crédit a retrouvé environ 10%, preuve de l'anomalie des niveaux de valorisation au début de l'année (sell-off)

Le rallye alimenté par la BCE a continué en Avril, mais à un rythme plus mesuré. Les papiers CSPP admissibles ont surperformé à nouveau, notamment pour les papiers des assureurs. Les spreads seniors dans le secteur ont été de 40pb plus serrés sur le mois, traduisant en un mois un rendement excédentaire de 2,15% par rapport au plus grand rendement de l'indice Iboxx de 0,7%.

L'activité sur le marché primaire par les émetteurs IG européens a plongé en Avril par rapport au niveau quasi-record de l'approvisionnement au cours du mois précédent. Néanmoins, le primaire est quand même ressorti à 26M€. La croissance a été principalement tirée par les entreprises HY européennes, qui ont émis près de 16.3 Mds€ d'obligations le mois dernier. Fait intéressant, plus de 75% de cette offre a été libellée en USD.



NOTRE GESTION « BIG CAP »

Hausse des marchés actions sur le mois. Des nouvelles économiques favorables en Chine et en Europe ont contribué à améliorer le sentiment des marchés financiers. Les marchés à risque ont enregistré une bonne performance ce mois-ci, surfant sur la vague de la reprise des matières premières. Le CAC affiche un rebond de plus de 15% depuis le point bas touché mi-février, effaçant ainsi la chute du début d'année. Chine : Reprise de la croissance. Le PMI chinois est sorti supérieur aux attentes à 50.2 points en mars 2016 (niveau le plus élevé depuis juin 2015). Aux US, stabilisation de la conjoncture. En mars, l'indice PMI manufacturier est ressorti en ligne avec les attentes et souligne une croissance stable de l'économie américaine. Europe : La croissance en Zone Euro retrouve ses niveaux d'avant crise. La croissance du PIB s'est accélérée en Zone Euro (0.6% vs 0.3% au T4 2015).

De son côté, la BCE s'est montrée constructive lors de sa réunion de mars, en portant son programme de rachats d'actifs (QE) à 80 Mds€ par mois contre 60 auparavant. Les secteurs cycliques et à bêta élevé continuent de se reprendre tout comme les valeurs bancaires. Dans un contexte économique jugé plus résilient les valeurs bancaires et cycliques ont rattrapé une partie de leur retard de début d'année.

Bilan de quelques valeurs. ARCELORMITTAL est une des meilleures performances du mois avec une augmentation de capital de 3Mds\$ réussie qui a permis d'écarter le risque bilanciel qui pesait sur le titre d'autant plus que les prix de l'acier sont repartis à la hausse. Parmi les valeurs pétrolières, TOTAL et BP se distinguent notamment grâce à de très bonnes publications T1 (dégâts limités : baisses des capex et des coûts). Bons chiffres de L'OREAL notamment dans la division « Consumer » salués par le marché.

PERNOD RICARD affiche une performance plus modeste malgré la publication de ventes en ligne. Le marché est déçu par l'absence de reprise en Asie et les bons chiffres US semblent en partie attribuables à des éléments non récurrents (anticipation des livraisons aux US avant des ajustements logistiques).

ACCOR a annoncé début avril l'acquisition pour 148 m€ de Onefinestay, une société qui loue des résidences de luxe couplées à des services d'hôtellerie. Le groupe a également publié mi-avril son CA trimestriel, légèrement au dessus des attentes avec des perspectives encourageantes. A noter que le groupe hôtelier chinois Jin Jiang détient désormais 14.98% du capital du groupe.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Légère hausse des petites et moyennes valeurs européennes au mois d'avril sur fond de remontée des prix des matières premières et du pétrole en particulier. En toute logique, les valeurs pétrolières et parapétrolières ont tiré le marché tandis que les valeurs de croissance classiques ont été délaissées et enregistrent une baisse sur le mois. Les valeurs cycliques terminent pour leur part en ordre dispersé. Le démarrage de la saison des résultats trimestriels s'avère contrasté et les publications se traduisent par des réactions boursières tranchées. Du côté des bonnes surprises, on peut citer la société allemande spécialisée dans le paiement on-line Wirecard. A l'inverse, les fabricants de composants pour smartphone Dialog et AMS ont fortement souffert du ralentissement des ventes d'iPhone. Autre élément marquant du mois, le recul des valeurs irlandaises lié à la crainte d'une éventuelle sortie de la Grande Bretagne de l'Union Européenne. Enfin, les placements se poursuivent malgré un marché irrégulier. On peut noter en particulier la mise sur le marché par l'actionnaire majoritaire Grupo Coin de 10% du capital de la société de distribution italienne OVS dont la moitié n'a finalement pas pu être reclassée.

FRANCE

En fait, peu de choses en ce mois d'avril 2016 sur le plan macroéconomique, mis à part un peu de marketing de la part de nos chères Banques Centrales. Le baril de pétrole se redresse, son cours, rien n'y prédestinait, le dollar s'affaiblit en toute fin de mois, cela ne se passe pas si mal de ce côté ci de l'Atlantique et les vacances ont un peu ruiné la liquidité. Quoi qu'il en soit, des chiffres d'affaires T1 très corrects de façon général sur le plan microéconomique mis à part les quelques avertissements dument sanctionnés.

De sorte qu'après une première semaine relativement agitée et des performances négatives, le marché de façon générale s'est redressé hors une dernière séance de forte correction qui a bien davantage affecté les plus grandes des capitalisations. Il finit ainsi en hausse de 2% en moyenne sur notre spectre de valeurs.

Il faut s'attendre à quelques périodes creuses au cours de ce mois de mai puisque les périodes d'atonie de la liquidité se succéderont.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS

OPC	CODE ISIN	ETOILES MORNINGSTAR	1 AN	3 ANS	5 ANS
UNI-HOCHE (C)	FR0000930455	★★★★★	-6,70%	28,64%	39,14%
PALATINE ACTIONS FRANCE	FR0000437568	★★★★	-9,96%	23,33%	32,62%
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	★★★★	-8,48%	25,19%	36,68%
PALATINE ANDANTE	FR0010785675	★★★★	-3,40%	9,90%	19,14%
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	★★★★	-7,02%	15,64%	22,16%
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	★★★★	4,30%	46,25%	62,64%
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	★★★★	0,47%	44,01%	40,41%
PALATINE VIVACE A	FR0010785683	★★★★	-6,18%	17,05%	27,39%
UNIGESTION	FR0000095200	★★★★	-12,81%	17,54%	26,42%

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) : «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 ».

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

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 30/06/2016	Projection 31/12/2016
RESERVE FEDERALE	0,50%	16/12/2015	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,50%	0,50%
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 29/04/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Projection 30/06/2016	Projection 31/12/2016
EONIA	-0,3330%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	0,6290%	-0,40%	-0,40%
Euribor 3 mois	-0,2510%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	1,3560%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	0,6340%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	3,1480%	0,40%	0,40%
	29/04/2016	30/12/2015						
Allemagne Etat 1 an	-0,4930%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,0650%	-0,50%	-0,50%
Allemagne Etat 5 ans	-0,2880%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	0,7580%	-0,40%	-0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,2710%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	1,8290%	0,15%	0,30%
	29/04/2016	31/12/2015						
LIBOR US 1 mois	0,4358%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	0,2953%	0,50%	0,50%
Etats-Unis 1 an	0,5497%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	0,1017%	0,65%	0,75%
Etats-Unis 5 ans	1,2940%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	0,8318%	1,25%	1,40%
Etats-Unis 10 ans	1,8333%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	1,8762%	1,80%	2,00%
	29/04/2016	31/12/2015						
LIBOR JPY 1 mois	-0,0497%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	0,1443%	0,00%	0,00%
Japon 1 an	-0,2630%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	0,1180%	-0,25%	-0,25%
Japon 5 ans	-0,1950%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	0,3490%	-0,25%	-0,20%
Japon 10 ans	-0,0750%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,9880%	0,00%	0,10%
	29/04/2016	31/12/2015						
Espagne 10 ans	1,5930%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	5,088%	1,50%	1,50%
	29/04/2016	31/12/2015						
Italie 10 ans	1,4890%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	7,108%	1,50%	1,50%

Sources Bloomberg

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 29/04/2016	Variation depuis le 31/03/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Indice 31/12/2013	Performances 2015	Performances 2014	Projection 30/06/2016	Projection 31/12/2016
CAC 40	4428,96	1,00%	4637,06	4272,75	4295,95	8,53%	-0,54%	4400	4700
SBF 120	3514,22	1,09%	3663,88	3360,38	3337,34	9,03%	0,69%	3500	3700
Euro Stoxx 50	3028,21	0,77%	3267,52	3146,43	3109,00	3,85%	1,20%	3050	3150
DAX performance index	10038,97	0,74%	10743,01	9805,55	9552,16	9,56%	2,65%	9900	10100
FTSE MIB INDEX (Milan)	18600,56	2,67%	21418,37	19011,96	18967,71	12,66%	0,23%	17400	18100
IBEX 35 (Madrid)	9025,70	3,47%	9544,20	10279,50	9916,70	-7,15%	3,66%	8800	9100
FTSE 100 £ (Londres)	6241,89	1,08%	6242,32	6566,09	6749,09	-4,93%	-2,71%	6200	6500
MSCI World INDEX (en €)	1458,70	0,86%	1530,70	1412,89	1205,46	8,34%	17,21%	1600	1650
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	17773,64	0,50%	17425,03	17823,07	16576,66	-2,23%	7,52%	18000	18200
Nasdaq Composite \$	4775,36	-1,94%	5007,41	4736,05	4176,59	5,73%	13,40%	4950	5100
Nikkei 225 yen (Tokyo)	16666,05	-0,55%	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 29/04/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Cours 30/12/2011	Projection 30/06/2016	Projection 31/12/2016	
€/USD	1,145	1,086	1,210	1,378	1,318	1,2982	1,10	1,12	
€/JPY	122,547	130,676	145,079	144,829	113,995	99,88	125,00	123	
€/GBP	0,782	0,737	0,776	0,832	0,811	0,835	0,78	0,77	
€/CHF	1,098	1,087	1,202	1,226	1,207	1,214	1,05	1,06	
Pétrole (WTI) NY USD	45,920	37,040	53,270	98,420	97,490	98,83	40,00	45,00	

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