

AGENDA (USA)

- 15-05-2018 Stock des entreprises.
- 16-05-2018 Mise en chantier de maisons. Permis de construire.
- 17-05-2018 Nv demandes Alloc-chômage. Perspectives des affaires de la FED
Perspectives des affaires de la FED Philadelphie.
- 21-05-2018 Chicago FED indice activité nationale
- 23-05-2018 Ventes de logements neufs.
- 24-05-2018 Nv demandes Alloc-chômage. Demandes continues. Commandes de biens durables
- 25-05-2018 Commande des biens durables Sentiment Université du Michigan
- 29-05-2018 Confiance des consommateurs
- 31-05-2018 Directeur des achats de Chicago

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

EXPORT EUROPE PALATINE

Nous mettons l'accent sur nos fonds thématiques qui performant particulièrement bien dans l'environnement actuel. Ils sont partiellement décorrélés des grands indices boursiers et moins volatils, étant à l'écart par définition de secteurs entiers : financiers, assurances et services aux collectivités.

Export Europe Palatine est un fonds investi dans des sociétés européennes exportatrices ou fortement implantées en dehors de l'Europe sur des zones géographiques dynamiques. Il profite de l'environnement mondial porteur.

Nous favorisons les titres larges caps leaders, de forte qualité, avec un dividende sécurisé.

Nous privilégions plus particulièrement deux secteurs.

D'une part, les biens de consommation courants (alimentation, boissons, luxe, cosmétiques,...).

D'autre part, les valeurs industrielles exportatrices (chimie, biens d'équipement,...).

La thématique « export » du fonds demeure depuis sa création, en juillet 2010, toujours pleinement d'actualité.

Parmi ces valeurs nous pouvons faire un éclairage particulier sur trois valeurs qui contribuent positivement à la bonne performance du fonds.

Geberit leader mondial des services sanitaires a publié de très bons chiffres et continue à gagner des parts de marchés, à faire des acquisitions relatives tout en ayant un « pricing power » fort permettant à la valeur de voir ses marges progresser.

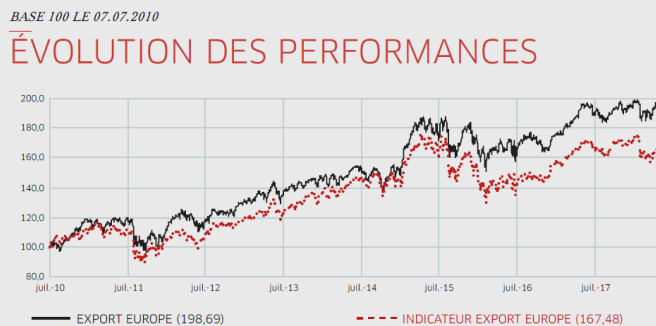
SAP a fait état récemment de résultats encourageants en affirmant avoir obtenu de beaux contrats dans le cloud (informatique dématérialisée) et pouvoir redresser sa marge. SAP gagne régulièrement des parts de marché dans un secteur porteur.

Enfin citons **Smurfit Kappa**. Grâce à trois générations de Smurfit, le groupe familial de Dublin a atteint une envergure mondiale. L'entreprise vient de faire l'objet d'une offre de rachat de son concurrent l'américain International Paper.

<p>INFO CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC</p> <p>FORME JURIDIQUE : FCP CODE LEI : 9695002QUEW243KRON16 CODE ISIN : FR0010915181 DATE DE CRÉATION : 08/07/2010 V.L. 100,00 EUR SOCIÉTÉ DE GESTION : Palatine Asset Management DÉPOSITAIRE : Caceis Bank COMMISSAIRE AUX COMPTES : Mazars DOMINANTE FISCALE : Éligible au PEA, le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et il est susceptible d'être modifié ultérieurement.</p>	<p>INFO DESCRIPTION DE L'OPC</p> <p>CLASSIFICATION AMF : Actions des pays de l'Union Européenne INDICATEUR DE RÉFÉRENCE : STOXX Europe 50 Net Return DURÉE RECOMMANDÉE : 5 ans DEVISE DE COMPTABILITÉ : Euro PÉRIODE DE VALORISATION : Quotidienne CONDITIONS DE SOUS/RACHAT : Centralisation chaque jour avant 11h30 Exécution sur la base de la prochaine V.L. COMMISSION DE SOUSCRIPTION : 2,00 % (maximum) COMMISSION DE RACHAT : Aucune POLITIQUE DES REVENUS : Capitalisation FRAIS DE GESTION TTC : 1,20% TTC maximum</p>
--	---

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.

Sources Palatine AM



SITUATION AU 30.04.2018

DONNÉES DE L'OPC

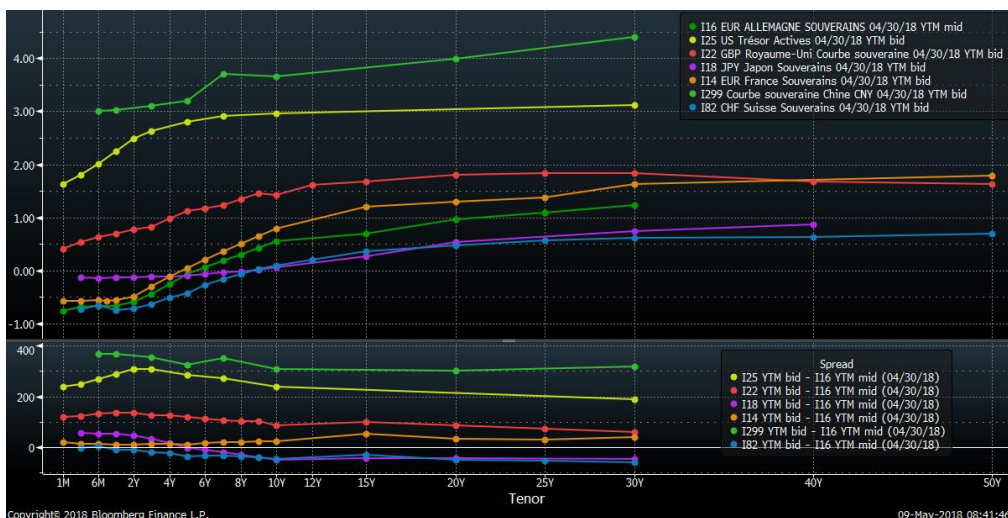
VALEUR LIQUIDATIVE : 198,69 EUR

ACTIF NET : 87,73 M€

NOMBRE DE PARTS : 441 444,432

Après un début d'année marqué par le spectre d'une guerre commerciale, les préoccupations en Europe se tournent également sur la soutenabilité et les perspectives de l'inflation dans la zone. Le chiffre de l'inflation sous-jacente sur une année glissante, publié par Eurostat en avril a surpris. On assiste à un léger ralentissement dans la zone Euro. Le consensus tablait sur un chiffre de 0.9% contre 0.7% publié. Il est trop tôt pour se poser la question d'un début de retournement de tendance, la BCE y voyant plutôt une correction passagère face aux bons chiffres des trimestres précédents. A l'issue de la réunion du 26 avril dernier, le conseil des gouverneurs a laissé inchangé sa politique monétaire, tout comme le niveau de ses taux directeurs. Par ailleurs Jan Smets, gouverneur de la Banque Nationale de Belgique, a indiqué que la BCE pourrait décider durant l'été de l'interruption progressive de son programme de rachats (notamment lors de la politique monétaire du 26 juillet prochain), venant donc contrebalancer les derniers chiffres en demi-teinte de l'inflation. Les taux actuariels du 10 ans allemand, et français s'écartent de 6 points de base, à respectivement 0.56% et 0.78% sur le mois. Même son de cloche aux Etats-Unis, la FED a relativisé sur la potentialité d'un ralentissement

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



Pour preuve, elle ne s'interdit pas une nouvelle hausse de taux en Juin. Le taux de chômage touche son plus bas niveau depuis 2000 à 3.9%. Sous la pesée d'une croissance annoncée de 2.7% en 2018, la création d'emplois garde donc un rythme soutenu, à l'instar de la hausse des salaires. La réserve fédérale Américaine a ajouté également que l'objectif des 2% d'inflation était proche. Dans ce contexte, les taux de rendements à 10 ans des Etats-Unis s'écartent de 22 points de base sur le mois, à 2.95% à fin de mois avec un plus haut à 3.04%, rappelant le niveau de début 2014. Aussi, sur ces niveaux actuariels, et en détenant des obligations souveraines américaines à 1 an (jusqu'à maturité), le rendement est plus rémunérateur que les dividendes du S&P 500 (12 mois glissants), respectivement de 2.17% contre 1.94%. On assiste donc sur la courbe des taux américaine à une translation vers le haut plus significative qu'un aplatissement de celle-ci (translation d'environ 50 points de base depuis le début de l'année). Le dollar se raffermirait contre l'euro et revient sur son niveau de début d'année à 1.20 dollar contre un euro à fin de mois.

Les prochaines publications des chiffres des principaux indicateurs économiques seront donc une des composantes à surveiller de près pour ce second trimestre. Les données sur la croissance et l'inflation resteront les éléments catalyseurs de l'action des banques centrales, notamment pour La BCE dont le bilan est au plus haut et s'élève désormais à 4.540 milliards d'euros (avril 2018).

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le marché obligataire reste sur la dynamique vue depuis le début de l'année. Les tensions internationales subsistent entre les Etats-Unis et la Chine (spectre d'une guerre commerciale), et la dernière publication par Eurostat de l'inflation sous-jacente en zone euro n'a pas rassuré, 0.7% contre 0.9% attendu. Dans ce contexte, sur le mois d'Avril, les taux se sont écartés avec une tendance plus nette outre-Atlantique. Le 10 ans Américain s'écarte de 22 bp à 2.95%, passant la barre symbolique des 3% le 24 Avril. Le 10 ans Allemand quant à lui était à 0.49% fin Mars et termine le mois d'Avril à 0.56%.

Les perspectives de croissance restent solides aux Etats-Unis et en zone euro, bien que les dernières données macro-économiques furent en dessous des attentes. Lors de leurs dernières réunions, FED et BCE ont laissé leurs taux directeurs inchangés. De son côté, le FMI se montre confiant avec la publication de ses prévisions pour la croissance mondiale qui devrait atteindre 3.9% cette année (et qui avait progressé de 3.7% en 2017). Les spreads de crédits se resserrent légèrement sur le mois, après l'écartement graduel opéré au 1^{er} trimestre 2018. L'Itraxx Main s'est ainsi resserré de 5 points à 54 points, le Crossover lui de 12 points à 271 points. Le marché de la dette « corporate » reste soutenu par les achats de la BCE, nous pouvons cependant assister à une réévaluation du risque sur certaines signatures, notamment bancaires.

La salve des résultats d'entreprises est lancée, ils sont bons dans l'ensemble, supportés par la croissance des profits, de meilleurs taux de marge et une baisse des coûts de financement liée à l'environnement de taux bas. En témoigne le taux de défaut des émetteurs dits spéculatifs qui est en baisse, avec un taux de 2.8% fin janvier contre 4.6% un an plutôt.

Sur le mois, le marché du primaire a été animé par de nouvelles émissions : Thalès pour financer l'acquisition de Gemalto ; les constructeurs automobiles avec Renault, Banque PSA et Scania ; mais aussi certaines signatures spéculatives comme Samsonite, Piaggio et Vallourec. Nous maintenons notre activité sur le marché primaire, et restons attentifs au marché secondaire corporate pour lequel certains titres retrouvent des niveaux attractifs.



Les marchés finissent en hausse au mois d'avril soutenus par : les bonnes publications des sociétés US et en Europe, l'appréciation du pétrole et des matières premières, la possibilité d'une issue favorable au bras de fer commercial opposant la Chine et les Etats-Unis. Les différentes études publiées pour l'Allemagne, la France et la Zone euro sont plutôt ressorties au-dessus des attentes et des niveaux de ceux de l'année dernière mettant ainsi fin aux craintes d'un renversement du momentum macro au sein de la zone euro. Les données macro ont témoigné une nouvelle fois de la solidité de l'économie américaine : accélération des ventes de détail, production industrielle en hausse, utilisation des capacités à leur plus haut niveau depuis janvier 2015, inscriptions hebdomadaires au chômage en ligne avec les attentes, indice manufacturier de la Fed de Philadelphie rassurant. La publication du Livre Beige de la Fed et le relèvement des prévisions de croissance américaine par le FMI ont d'ailleurs confirmé cette tendance. Parmi les mouvements du mois, retenons quelques prises de profit comme Cap Gemini ou Total après un beau parcours. Ces deux valeurs ont délivré de bons résultats au cours de leur premier trimestre. Nous allégeons Symrise qui a légèrement déçu lors des publications. Notons également que Shire a confirmé avoir refusé plusieurs offres d'achats répétées de Takeda et a déclaré que les deux parties sont toujours en pourparlers. Par ailleurs LVMH a publié une nouvelle fois au-dessus des attentes avec une accélération de la croissance organique à 13% aidé par son activité en Chine. Bonne performance des activités les plus rentables Christian Dior Couture et Louis Vuitton. Par ailleurs, B.Arnault compte dorénavant sur l'e-commerce pour continuer sur cette croissance. Weir group publie également de bons chiffres et annonce l'acquisition de la société ESCO dans les équipements miniers. Linde rassure sur la finalisation de sa fusion avec Praxair tout en faisant preuve de visibilité sur son activité.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Rebond marqué des petites et moyennes valeurs européennes au mois d'avril.

L'apaisement du climat géopolitique ainsi que des publications de résultats de bonne qualité se sont traduits par un regain d'optimisme.

Les valeurs cycliques et technologiques qui avaient été particulièrement pénalisées par les tensions le mois précédent signent les plus fortes progressions. A l'inverse, les secteurs plus défensifs sous-performent tandis que les valeurs parapétrolières poursuivent leur ascension sous l'effet de la hausse de l'or noir. Sur le plan des sociétés, l'actualité a été dominée par les chiffres trimestriels qui s'avèrent globalement en ligne. L'offre d'International Paper sur le papetier irlandais Smurfit reste en suspens. Enfin, les introductions de nouvelles sociétés sur le marché se poursuivent à un rythme soutenu.

FRANCE

Belle performance d'ensemble des valeurs moyennes sur le mois d'avril 2018, sans pour autant réaliser une progression comparable à celle des capitalisations de grande taille !

Du simple au double des moyennes relativement aux grandes voire du simple au triple des petites vis-à-vis de ces stupéfiantes aînées ! Structure des indices oblige, puisque Paris fait mieux que les autres, ceci est un luxe que ce marché se permet...

Proche de 7% la performance du CAC 40, 3,5% pour les moyennes, plus faible pour les valeurs estampillées pea-pme.

Pour autant, en cette période de révélations de volumes d'affaires au T1 de l'année en cours, il ne faisait pas bon être sur les mauvaises et, au contraire, ce qui était déjà cher le devenait davantage. Des variations à la baisse autour de 15% ne furent pas rares en cas de déception. Ainsi, le marché a toujours raison jusqu'à ce que... De sorte que certains niveaux de valorisation atteignent des niveaux insensés, sauf pour le marché. Enfin, une sélection de valeurs incorrecte à court terme peut s'avérer difficile pour un portefeuille raisonnable.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS 30/04/2018

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	0,21	8,10	49,05	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	0,10	3,26	38,36	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	4,19	7,63	43,15	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	3,75	23,62	73,34	★★★★
PALATINE PACIFIQUE	FR0007392998	5,51	11,78	58,86	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	1,38	6,80	46,09	★★★★
OPC MIXTES					
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	3,59	10,10	47,39	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	2,00	4,02	29,38	★★★★

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) : «2017 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 30/04/2018	Date dernière modification	Taux 29/12/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018
RESERVE FEDERALE	1,75%	21/03/2018	1,50%	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	1,75%	2,00%
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%	0,50%	0,50%
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 30/04/2018	Taux 29/12/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018
EONIA	-0,3550%	-0,3460%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	-0,32%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3290%	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	-0,30%	-0,27%
France 10 ans	0,7860%	0,7850%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,00%	1,25%
	30/04/2018	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015				
Allemagne Etat 1 an	-0,6250%	-0,6380%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	-0,0580%	0,0410%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	-0,10%	0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,6960%	0,4270%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	0,70%	1,00%
	30/04/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR US 1 mois	1,9093%	1,5643%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	1,90%	2,10%
Etats-Unis 1 an	2,2339%	1,7316%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	2,00%	2,30%
Etats-Unis 5 ans	2,7972%	2,2064%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	2,75%	3,00%
Etats-Unis 10 ans	2,9531%	2,4054%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	3,00%	3,25%
	30/04/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR JPY 1 mois	-0,0478%	-0,0304%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1340%	-0,1450%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,1000%	-0,1010%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	-0,10%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0550%	-0,0480%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,20%	0,40%
	30/04/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Espagne 10 ans	1,2800%	1,5670%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	1,50%	2,00%
	30/04/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Italie 10 ans	1,7850%	2,0160%	1,8150%	1,5960%	1,8900%	4,125%	2,00%	2,40%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 30/04/2018	Variation depuis le 29/03/2018	Indice 29/12/2017	Indice 30/12/2016	Indice 31/12/2015	Performances 2017	Performances 2016	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018
CAC 40 €	5520,50	6,84%	5312,56	4862,31	4637,06	9,26%	4,86%	5450	5550
SBF 120 €	4402,50	6,15%	4251,22	3835,62	3663,88	10,84%	4,69%	4350	4600
Euro Stoxx 50 €	3536,52	5,21%	3503,96	3290,52	3267,52	6,49%	0,70%	3550	3750
DAX performance € (dividendes réinvestis)	12612,11	4,26%	12917,64	11481,06	10743,01	12,51%	6,87%	13000	13500
IBEX 35 € (Madrid)	9980,60	3,96%	10043,90	9352,10	9544,20	7,40%	-2,01%	10500	10700
FTSE 100 £ (Londres)	7509,30	6,42%	7687,77	7142,83	6242,32	7,63%	14,43%	7500	7700
MSCI World INDEX €	1726,96	2,83%	1751,71	1660,24	1530,70	5,51%	8,46%	2150	2170
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	24163,15	0,25%	24719,22	19762,60	17425,03	25,08%	13,42%	25500	25500
Nasdaq Composite \$	7066,27	0,04%	6903,39	5383,12	5007,41	28,24%	7,50%	7000	7000
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	22467,87	6,19%	22764,94	19114,37	19033,71	19,10%	0,42%	22000	23000

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVISES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 30/04/2018	Cours 29/12/2017	Cours 30/12/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018	
€/USD	1,2082	1,201	1,055	1,086	1,210	1,378	1,23	1,25	
€/JPY	132,2073	135,270	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	1,1961	1,170	1,072	1,087	1,202	1,226	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	68,57	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 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