



REPORTING MENSUEL

INFO

CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

FORME JURIDIQUE :	FCP
CODE LEI :	969500A6FEQFCP1V9Y85
CODE ISIN :	FR0010377564
DATE DE CRÉATION :	27/10/2006 V.L. 1 000,00 EUR
SOCIÉTÉ DE GESTION :	Palatine Asset Management
DÉPOSITAIRE :	Caceis Bank
COMMISSAIRE AUX COMPTES :	Philippe Pace
COMMERCIALISATEUR :	Palatine Asset Management

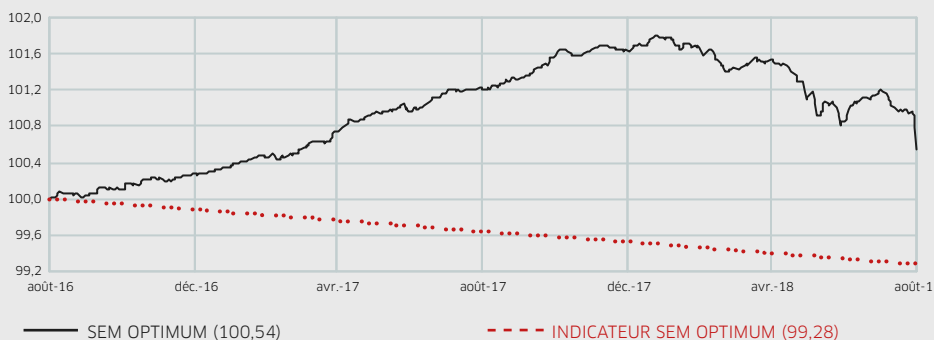
INFO

DESCRIPTION DE L'OPC

CLASSIFICATION AMF :	Obligataire Euro
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE :	EONIA Capitalisé
DURÉE RECOMMANDÉE :	minimum 2 ans
DEVISE DE COMPTABILITÉ :	Euro
PÉRIODE DE VALORISATION :	Quotidienne
CONDITIONS DE SOUS/RACHAT :	Centralisation chaque jour avant 12h00. Exécution sur la base de la prochaine VL.
COMMISSION DE SOUSCRIPTION :	Aucune
COMMISSION DE RACHAT :	Aucune
POLITIQUE DES REVENUS :	Capitalisation
CLÔTURE DE L'EXERCICE :	Dernier jour de bourse du mois de décembre
FRAIS DE GESTION TTC :	0,20% maximum

BASE 100 LE 31.08.2016

ÉVOLUTION DES PERFORMANCES



SITUATION AU 31.08.2018

DONNÉES DE L'OPC

VALEUR LIQUIDATIVE AU 31.08.2018 :

1 188,98 EUR

ACTIF NET :

463,00 M€

NOMBRE DE PARTS :

389 412,000

PERFORMANCES

PERFORMANCES NETTES DE FRAIS DE GESTION, EN EURO

	PERFORMANCES CUMULÉES				PERFORMANCES ANNUALISÉES	
	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
	31.07.2018	31.05.2018	29.12.2017	31.08.2017	31.08.2015	30.08.2013
SEM OPTIMUM	-0,63%	-0,57%	-1,08%	-0,66%	0,52%	0,61%
INDICATEUR SEM OPTIMUM	-0,03%	-0,09%	-0,25%	-0,36%	-0,33%	-0,18%
ECART DE PERFORMANCE	-0,60%	-0,48%	-0,83%	-0,30%	0,85%	0,79%

RISQUE

INDICATEURS DE RISQUE (PAS DE CALCUL HEBDOMADAIRE)

	INDICATEURS ANNUALISÉS			
	YTD	1 an	3 ans	5 ans
	29.12.2017	31.08.2017	31.08.2015	30.08.2013
VOLATILITÉ OPC	0,78%	0,68%	0,48%	0,39%
VOLATILITÉ INDICATEUR	0 %	0,01%	0,01%	0,03%
TRACKING ERROR	0,78%	0,68%	0,48%	0,39%
RATIO D'INFORMATION	-1,60	-0,44	1,75	2,03

ATTENTION

LES PERFORMANCES PASSÉES SONT BASÉES SUR DES CHIFFRES AYANT TRAIT AUX ANNÉES ECOULÉES ET NE SAURAIENT PRÉSAGER DES PERFORMANCES FUTURES. ELLES NE SONT PAS CONSTANTES DANS LE TEMPS.

DONNEES

HISTORIQUE

	29.12.2017	30.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
VALEUR LIQUIDATIVE	1 202,00€	1 185,85€	1 174,85€	1 167,27€	1 157,94€
ACTIF NET	404,92M€	164,50M€	123,56M€	91,40M€	69,98M€
	2017	2016	2015	2014	2013
PERFORMANCE DE L'OPC	1,36%	0,94%	0,65%	0,81%	1,22%
PERFORMANCE INDICATEUR	-0,36%	-0,32%	-0,11%	0,10%	0,09%

GESTION

POLITIQUE DE GESTION Par Hassan ARABI



Au cours du mois d'août, le marché du crédit s'est dégradé avec un écartement des spreads de crédit.

L'apaisement des tensions commerciales constaté en juillet n'est plus d'actualité avec le retour des menaces de guerre commerciale de la part de l'Administration Trump. En effet, Donald Trump a menacé d'exclure le Canada du traité de libre échange Nord-Américain si Mr Trudeau refuse de le renégocier. Les indices Itraxx se sont tendus dans l'ensemble et les niveaux à fin août sont les suivants : Main 68.5s (+7), Crossover 300.5 (+14), Finl Sen 85 (+10), Finl Sub 177.50 (+19.5).

Le mois d'août a été marqué par un mouvement baissier sur les taux souverains pour les maturités longues : -12 points de base sur le 10 ans Allemand et -46 points de base sur le 10 ans Américain.

A l'inverse, l'Italie a vu son taux sur le 10 ans s'écarter de 52 points de base pour finir le mois au-dessus des 3,30%. Cela s'explique par le stress engendré par la prévision du budget 2019 et la probabilité que le gouvernement ne respecte pas la règle limitant le déficit public à 3% du PIB. Du côté des banques centrales américaine et européenne, aucune annonce particulière n'a été faite et aucune hausse de taux n'a eu lieu.

SEM OPTIMUM connaît une récente chute de sa valeur liquidative (-63 bp sur le mois d'août) suite à un risque idiosyncratique lié à l'obligation Rallye 11/03/2019 (holding de Casino). Le groupe Casino a contribué à hauteur de -0.5% à la performance négative sur SEM OPTIMUM en août.

Casino a été fortement chahuté en bourse par plusieurs notes de courtiers (Barclays, Bernstein, Credit suisse, BNP) concernant ses cashflows et sa capacité à rembourser ses échéances. Néanmoins l'émetteur s'est engagé dans un vaste plan de cessions d'actifs pour 1.5md € dans un souci de désendettement. Les performances opérationnelles du groupe sont de bonne facture ; le groupe a réalisé ses objectifs pour le premier semestre 2018 et se comporte bien dans un secteur de la distribution morose. Les interrogations portent sur la holding Rallye qui a de nombreux remboursements d'obligations à honorer d'ici mars 2019 (1md €).

En raison de la récente chute du real et de la situation politique instable au Brésil, la valorisation boursière de Casino a reculé à environ 3 mds € à ce jour, mettant pression sur le levier (LTV) de Rallye. Rallye affiche désormais un actif net réévalué négatif à hauteur de -1 md € pour un ratio LTV de 150% (versus 94,3% à fin 2017). Néanmoins Rallye bénéficie d'une situation de liquidité solide, avec 1,7 md € de lignes de crédit confirmées et non utilisées, bénéficiant d'une maturité moyenne de 3,6 années. Dans un scénario ultra conservateur, sans renouvellement des billets de trésorerie, les échéances 2018 pourraient être financées par les facilités bancaires disponibles (1,74 Md € dont 335 mios sans nantissement d'actions) plus 200 mios d'euros de trésorerie. Dans l'hypothèse où le cours de l'action Casino ne baisse pas en dessous de 18,8 euros, tout comme les échéances 2019 (300 millions d'euros) si elle ne tombe pas en dessous de 25,8 euros. Nous conservons les obligations Rallye 2019 détenues dans SEM OPTIMUM dans l'attente d'un point de sortie positif et favorable pour la valorisation de nos clients.

Nous gardons notre couverture sur les taux, la BCE envisageant effectivement de terminer son programme de rachats d'actifs en 2018. Le YTM (rendement courant) du fonds est de 2% au 31 août 2018.

PORTEFEUILLE

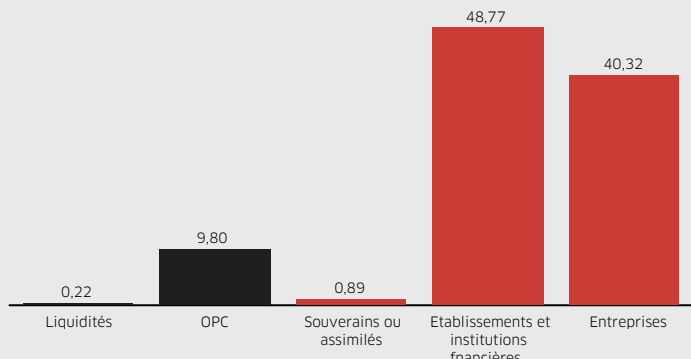
PRINCIPALES LIGNES DU PORTEFEUILLE (HORS OPC MONETAIRES)

CODE ISIN ET INTITULÉ DU TITRE	% ACTIF	CATÉGORIE ET NOTATION (S&P / MOODY'S)	PAYS
XS0525912449: BARCL LOND 6% 14/01/21 *EUR	4,27%	Etablissements et institutions financières (BBB- / Ba1)	Royaume Uni
DE000DL19TX8: DEUTSCHE B Eurib3 12/20 *EUR	4,05%	Etablissements et institutions financières (BBB- / Baa3)	Allemagne
DE000DL19T18: DEUTSCHE BANK 0.375%18-180121	3,84%	Etablissements et institutions financières (BBB- / Baa3)	Allemagne
FR0124727233: BMTN ECONOCOM FRN 01/20 *EUR	3,26%	Entreprises (BBB: noté par Palatine AM)	Belgique
FR0011993120: NEOPOST 2.5% 23/06/21 *EUR	3,11%	Entreprises	France
XS0611398008: BARCL LOND 6.625% 03/22 *EUR	2,86%	Etablissements et institutions financières (BBB- / Ba1)	Royaume Uni
FR0011574540: TECHNIP 3.15% 16/10/23 *EUR	2,79%	Entreprises (BBB+ / Baa2)	France
DE000CB83CF0: COMZBK AG 7.75% 16/03/21 *EUR	2,73%	Etablissements et institutions financières (BBB- / Baa3)	Allemagne

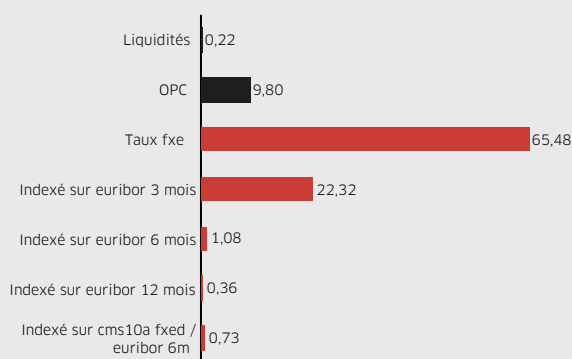
PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE LA COMPOSITION DE L'OPC (en %)

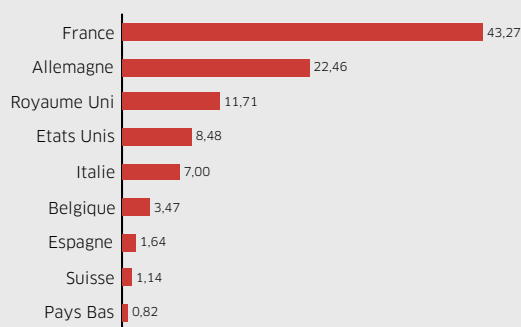
RÉPARTITION PAR CATEGORIE D'EMETTEURS



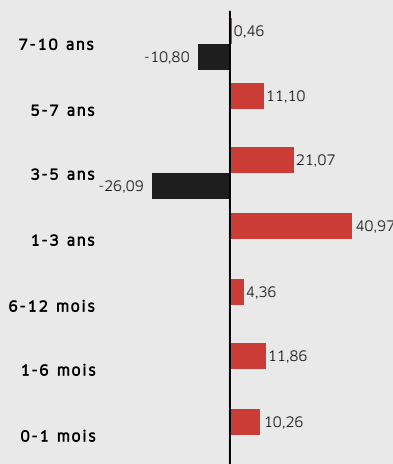
RÉPARTITION PAR TYPE DE TAUX



RÉPARTITION GEOGRAPHIQUE



CONTRIBUTION A LA SENSIBILITÉ TAUX PAR TRANCHE DE MATURITÉ

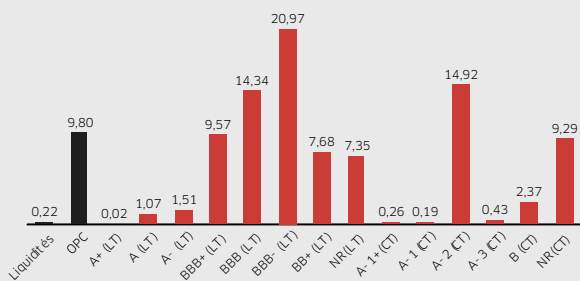


SENSIBILITÉ TOTALE DU FONDS

0,896

	DÉCOMPOSITION	
	FUTURES	TITRES
7-10 ans	-0,22	0,04
5-7 ans		0,31
3-5 ans	-0,52	0,62
1-3 ans		0,59
6-12 mois		0,02
1-6 mois		0,04
0-1 mois		0,02
TOTAL	-0,74	1,63

RÉPARTITION PAR NOTATION (S&P OU EQUIVALENT)



Le 0-1 mois inclus les titres OPC et les liquidités

INFORMATION

* PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

L'INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE ET DE RENDEMENT REPRÉSENTE LA VOLATILITÉ HISTORIQUE ANNUELLE (LE PAS DE CALCUL EST HEBDOMADAIRE) SUR UNE PÉRIODE COUVRANT LES 5 DERNIÈRES ANNÉES DE LA VIE DE L'OPC OU DEPUIS SA CRÉATION EN CAS DE DURÉE INFÉRIEURE. L'OPC EST CLASSÉ SUR UNE ÉCHELLE DE 1 A 7, EN FONCTION DE SON NIVEAU CROISSANT DE VOLATILITÉ.

INFORMATION

La **VOLATILITÉ** d'un OPCVM est une mesure de la dispersion de la performance de la Valeur Liquidative par rapport à la moyenne des performances sur une période donnée. Elle se calcule en comparant chaque performance à la moyenne des performances. Ainsi, l'évolution des performances d'un OPCVM à volatilité élevée est moins régulière que celle d'un OPCVM à volatilité réduite.

La **TRACKING ERROR** est une mesure de risque utilisée en gestion d'actifs dans les portefeuilles indiciels ou se comparant à un indice de référence. Elle représente l'écart type de la série des différences entre les rendements du portefeuille et les rendements de l'indice de référence.

Le **RATIO D'INFORMATION** est un ratio égal au rendement moyen d'un actif par rapport à la moyenne d'un point de référence, divisée par l'erreur de suivi de ce dernier. Il s'agit donc d'un indicateur synthétique de l'efficacité du couple rendement risque associé à la gestion du portefeuille qui permet d'établir dans quelle mesure un actif obtient un rendement supérieur par rapport à un point de référence. Ainsi, un ratio d'information élevé signifie que l'actif dépasse régulièrement le point de référence.

Le **RATIO DE SHARPE** mesure l'écart de rentabilité d'un portefeuille d'actifs financiers (actions par exemple) par rapport au taux de rendement d'un placement sans risque (autrement dit la prime de risque, positive ou négative), divisé par un indicateur de risque, l'écart type de la rentabilité de ce portefeuille (autrement dit sa volatilité).

