

AGENDA (USA)

- 12-12-2017 NV demandes allocations chômage. Stocks des entreprises.
- 19-12-2017 Mises en chantier de maisons et permis de construire.
- 21-12-2017 Nv demandes de l'allocation chômage. Consommation personnelle. Perspectives des affaires de la FED.
- 22-12-2017 Consommation des ménages. Commandes de biens durables. Ventes de logements neufs. Sentiment université du Michigan.
- 27-12-2017 Confiance des consommateurs
- 28-12-2017 Nv demandes de l'allocation chômage

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 »

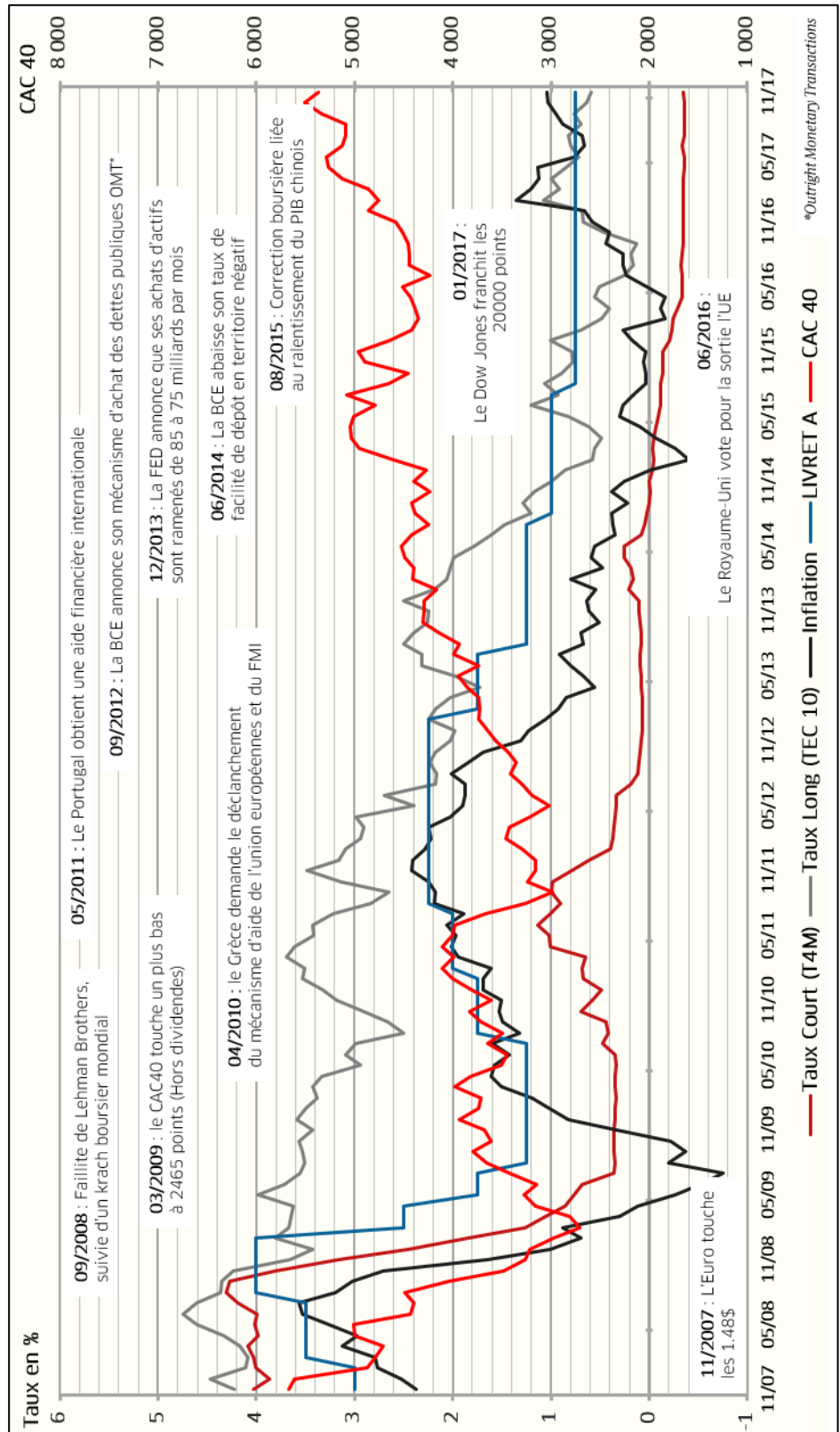
INDICES ET PERSPECTIVES.....p.4

Taux, Actions, Devises
Historique : 2013, 2014, 2015, 2016
Prévisions : 2017

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

TAUX ET ACTIONS FRANCAISES SUR 10 ANS



Source Palatine AM

L'économie mondiale confirme son embellie au 3^{ème} trimestre avec une croissance proche de 4%, et ceci pour le second trimestre consécutif. La vigueur de la croissance dans les économies développées reste soutenue, mais aussi dans les économies émergentes qui montrent des signes d'amélioration. Le niveau des prix du pétrole ainsi que le ralentissement attendu de la croissance en Chine pourraient cependant contrarier l'intensité de la croissance sur la zone émergente. En Allemagne, Mme Merkel n'a toujours pas de coalition lui permettant de gouverner depuis l'échec des négociations entre CDU-CSU, Verts et libéraux. Pour sortir de l'impasse, le président Frank-Walter Steinmeier, a pris la parole afin de renvoyer les différents partis politiques à leurs responsabilités. Après l'échec des négociations pour une coalition, l'Allemagne se destine-t-elle à nouveau vers un compromis entre les conservateurs et socio-démocrates ? Dans ce contexte, le rendement actuariel d'état Allemand reste stable sur le mois à 0.36%, le 10 ans Français lui s'apprécie de 8bp pour clôturer le mois à 0.55%. En Italie, les élections régionales en Sicile ont vu la droite, emmenée par Silvio Berlusconi, remporter le scrutin devant le mouvement 5 étoiles, affaiblissant un peu plus le parti démocrate au pouvoir (centre gauche). Au-delà de ce résultat, ce scrutin cristallise un peu plus les incertitudes sur le dessein politique post-législatif 2018.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

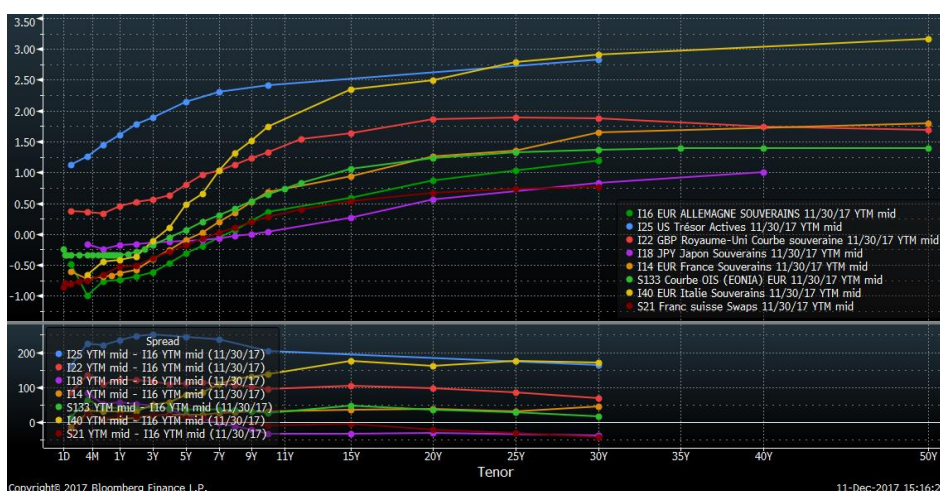
Le mois de Novembre 2017 a été marqué par une hausse de la volatilité sur les taux souverains dans l'attente d'une réforme fiscale aux Etats-Unis et d'une coalition en Allemagne. Le Bund 10 ans a oscillé entre 0,42% et 0,32% en 1 mois.

L'inflation sous jacente en zone euro n'a pas rebondi en novembre malgré une amélioration notable de l'environnement économique. Les bons chiffres seront scrutés par la BCE lors de la réunion du 14 décembre. Sur le front du pétrole, l'OPEP continue ses coupes de production jusqu'à décembre 2018, ceci pour rassurer la Russie face à une remontée de la production de pétrole aux Etats Unis, le prix du baril est donc soutenu mécaniquement.

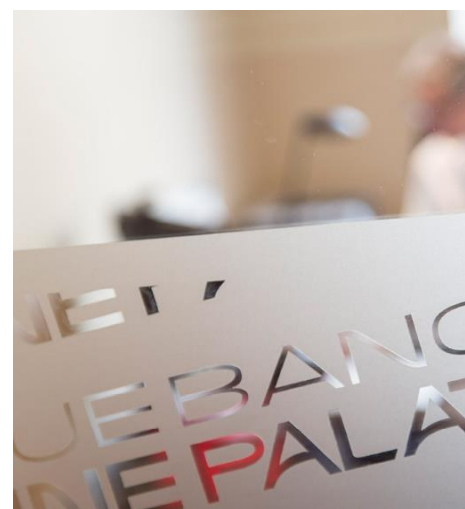
Les positions du CSPP de la BCE se sont élevées à 1052 obligations, pour un montant total de 129,1 milliards d'euros (dont 1,4 milliard d'euros net a été acheté la semaine dernière) auprès de 228 émetteurs différents. En moyenne, la BCE a acheté 1,7 milliard d'euros d'obligations par semaine depuis la première semaine complète de CSPP (soit 7,3 milliards d'euros par mois). La BCE a commencé à acheter des obligations de sociétés dans le cadre de son CSPP le 8 juin 2016. Les spreads de crédit se sont légèrement tendus en début de mois suite à des sorties sur les ETF Crédit, néanmoins cette tension a été de courte durée car le marché est toujours acheteur d'obligations corporate via la BCE, de plus les publications des sociétés sont satisfaisantes et contribuent à une stabilisation certaine des spreads de crédit.

Concernant les taux courts en zone euro, ils se maintiennent sur les mêmes niveaux, avec l'EONIA en moyenne à -0.36% et l'Euribor 3M à -0.33%. Nous continuons de profiter d'un momentum favorable sur le marché du crédit pour réallouer nos portefeuilles avec des rendements intéressants sur le court et moyen terme. Nous restons fortement positionnés sur le marché des billets de trésorerie et des ECPs sur nos fonds monétaires en privilégiant les papiers corporate.

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



De son côté l'Espagne est toujours confrontée au problème d'indépendance Catalane. Les législatives du 21 décembre prochain pourraient renforcer le poids des partisans de l'autodétermination en cas de victoire de ceux-ci. Le rendement du 10 ans Italien se resserre également de 8bp et s'élève à 1.74%, celui de l'état Espagnol à 10 ans s'établit à 1.44% (-1bp). Outre-Atlantique, sur fond de tensions Nord-Coréennes et de soupçon de participation à l'ingérence Russe lors des élections, Donald Trump a franchi de justesse l'obstacle du vote de la réforme fiscale au Sénat (51 voix pour, 49 contre, le 1^{er} Décembre). Celle-ci devrait être adoptée devant la Chambre des représentants, en raison de la large majorité républicaine. Quid de la dérive budgétaire liée à ces baisses d'impôts qui devrait creuser un peu plus le déficit public Américain et continuer d'affaiblir le dollar contre l'euro (l'euro s'échangeant contre 1.19 \$ à la fin du mois). Les statistiques macroéconomiques, les échéances politiques ainsi que l'orientation que donneront les banques centrales à leur politique monétaire seront donc les principaux vecteurs du marché de la dette d'état pour les mois à venir.



Les marchés européens sont en baisse au cours du mois de novembre. Le Stoxx 50 baisse de près de 2%. Le mois a été marqué par un repli des performances européennes contre une ascension des indices globaux. Le renforcement de l'Euro a pesé sur les performances des investisseurs locaux, un effet devise peu surprenant puisqu'en partie lié aux bonnes conditions économiques en Europe. Les actions américaines (S&P 500) ont poursuivi leur ascension et atteignent de nouveaux sommets, pour dépasser la barre des 2 600 points. Sur le plan politique, Angela Merkel a proposé d'entamer des discussions avec le SPD en vue de reformer une grande coalition alors qu'un accord sur des sujets de la première phase des négociations du Brexit semble en bonne voie. Dans la zone euro les données macro sont très bonnes et viennent confirmer un redémarrage de la croissance économique. Les indicateurs, tout comme les enquêtes domestiques, touchent des nouveaux plus hauts cycliques (PMI manufacturier au plus haut depuis janvier 2000) en novembre. Ces données laissent entendre que la croissance économique pourrait se renforcer encore plus au T4. Du côté de la BCE, sans surprise, Mario Draghi confirme la tendance de reprise économique au sein de la zone euro en 2017 et engage un discours accommodant avec l'idée que le QE pourrait être prolongé si besoin. Aux Etats-Unis, le rapport mensuel sur l'emploi faisait état de 261 000 créations de postes en octobre et annonce une révision à la hausse des chiffres d'août et de septembre ce qui souligne la résistance de l'économie. La deuxième estimation de croissance du PIB est ressortie à 3.3% en rythme annualisé, contre une progression de 3.1% au deuxième trimestre. Donald Trump a finalement choisi Jerome Powell, actuellement membre du conseil des gouverneurs de la Fed, comme candidat au poste de prochain président de l'institution. La croissance de l'activité chinoise a ralenti en octobre, avec une production industrielle en hausse de seulement 6.2% au cours de ce mois, contre 6.6% en septembre, ce qui demeure néanmoins correct... Le pétrole poursuit son ascension malgré des à-coups avec la publication de données de production de brut aux US à un niveau historique et des réserves en hausse. Les membres de l'OPEP et la Russie, réunis le 30/11, reconduisent l'accord de limitation de production pour 9 mois, jusqu'en fin 2018. Sur le mois de novembre, seuls trois secteurs sont en hausse ou stables, l'IMMOBILIER soutenu par le résidentiel allemand, l'AUTO, et les MEDIAS. En revanche, 4 secteurs sont en baisse de plus de 3% souvent impactés par des histoires spécifiques, dont la CONSOMMATION DE BASE, les MATIERES PREMIERES, la TECH et le PETROLE.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Recul des petites et moyennes valeurs européennes. Les résultats trimestriels ont réservé quelques déceptions qui ont été sévèrement sanctionnées par le marché, notamment en Italie où les attentes étaient élevées et les parcours boursiers impressionnants. Ainsi, des sociétés comme Brembo, Geox, Yoox ou De Longhi ont terminé le mois en forte baisse. Plus généralement, ce sont les secteurs technologiques et cycliques qui ont le plus souffert. A l'inverse, les valeurs plus défensives qui avaient été délaissées depuis le début de l'année ont regagné du terrain.

Sur le plan de l'actualité, on notera que le groupe hôtelier espagnol NH Hoteles fait l'objet d'une offre de rapprochement de la part de Barcelo, autre groupe hôtelier espagnol non coté. Enfin, les introductions en bourse ainsi que les placements ont continué d'animer le marché.

FRANCE

Mille contrastes saisissants en ce mois de novembre 2017 sur le segment des petites et moyennes capitalisations France. Contraste périodique entre première et seconde moitié de période, baisse constituant la première et hausse la seconde. Contraste de performances, schématiquement les moyennes s'en tirant mieux.

Contraste de traitement boursier, la réaction du marché, relativement à chaque révélation de chiffre d'affaires T3 ou de résultat périodique. Contraste de prime boursière à la réalisation de bid et sortie de marché. Mille et un contrastes qui laissent les moyennes un peu de côté et les petites sur le carreau. Les valorisations restent tendues alors que les performances sont toujours bien là et que l'écart avec les grandes capitalisations s'avère une constante. Hors choc externe, il ne se passera plus grand-chose en décembre et la performance annuelle sera encore une fois époustouflante bien que...contrastée !

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS

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	15,73	26,30	59,95	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	13,39	17,26	45,64	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	14,13	19,67	48,24	★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	26,00	56,93	109,35	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	19,30	42,58	88,43	★★★★
ENERGIES RENOUVELABLES part A	FR0010244160	10,78	27,12	48,13	★★★★
OPC DIVERSIFIÉ					
PALATINE ACTIONS DEFENSIVES EURO part A	FR0010458281	13,86	19,88	35,52	★★★★
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	15,83	24,67	54,75	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	10,57	14,43	35,49	★★★★

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 30/11/2017	Date dernière modification	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 29/06/2017	Projection 31/12/2018
RESERVE FEDERALE	1,50%	13/12/2017	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	1,50%	2,00%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,00%	0,05%	0,05%	0,25%	0,75%	0,00%	0,00%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,50%	02/11/2017	0,25%	0,50%	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 30/11/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018
EONIA	-0,2410%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	-0,32%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	-0,30%	-0,27%
France 10 ans	0,6820%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	0,90%	1,25%
	30/11/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Allemagne Etat 1 an	-0,7170%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	-0,3080%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	-0,15%	0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,3670%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	0,50%	0,90%
	30/11/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR US 1 mois	1,3719%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 1 an	1,6073%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	2,1375%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	2,15%	2,55%
Etats-Unis 10 ans	2,4097%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	2,60%	3,00%
	30/11/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR JPY 1 mois	-0,0422%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1740%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,1110%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	-0,10%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0390%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,20%	0,40%
	30/11/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Espagne 10 ans	1,4460%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	1,70%	2,25%
	30/11/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Italie 10 ans	1,7480%	1,8150%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	2,00%	2,40%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 30/11/2017	Variation depuis le 31/10/17	Indice 30/12/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Performances 2016	Performances 2015	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018
CAC 40 €	5372,79	-2,37%	4862,31	4637,06	4272,75	4,86%	8,53%	5450	5650
SBF 120 €	4284,87	-2,07%	3835,62	3663,88	3360,38	4,69%	9,03%	4350	4700
Euro Stoxx 50 €	3569,93	-2,91%	3290,52	3267,52	3146,43	0,70%	3,85%	3700	3950
DAX performance € (dividendes réinvestis)	13023,98	-1,55%	11481,06	10743,01	9805,55	6,87%	9,56%	13100	13700
IBEX 35 € (Madrid)	10211,00	-2,97%	9352,10	9544,20	10279,50	-2,01%	-7,15%	10000	11000
FTSE 100 £ (Londres)	7326,67	-2,22%	7142,83	6242,32	6566,09	14,43%	-4,93%	7600	7900
MSCI World INDEX €	1742,17	-0,36%	1660,24	1530,70	1412,89	8,46%	8,34%	2050	2100
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	24272,34	3,83%	19762,60	17425,03	17823,07	13,42%	-2,23%	23500	23500
Nasdaq Composite \$	6873,97	2,17%	5383,12	5007,41	4736,05	7,50%	5,73%	6600	7000
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	22724,96	3,24%	19114,37	19033,71	17450,77	0,42%	9,07%	22000	23000

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 31/10/2017	Cours 30/12/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Projection 29/06/2018	Projection 31/12/2018	
€/USD	1,192	1,055	1,086	1,210	1,378	1,318	1,15	1,14	
€/JPY	133,430	123,021	130,676	145,079	144,829	113,995	129	135	
€/GBP	0,881	0,854	0,737	0,776	0,832	0,811	0,92	0,92	
€/CHF	1,171	1,072	1,087	1,202	1,226	1,207	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	54,38	53,720	37,040	53,270	98,420	97,490	60,00	63,00	

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