

AGENDA (USA)

- 10-12-2018
- 14-02-2018 Salaire hebdo moyen réels, Salaire horaire moyen réel
- 15-02-2018 Nv demandes de l'allocation chômage. Consommation personnelle. Perspectives des affaires de la FED.
- 16-02-2018 Mise de chantier. Permis de construire. Sentiments de l'U. du Michigan
- 27-02-2018 Ventes logements existants. Nv demandes Alloc-chômage Commandes de biens durables.
- 27-02-2018 Confiance des consommateurs.

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

SEM OPTIMUM

LE FONDS OBLIGATAIRE COURT TERME DE PALATINE AM

UN INVESTISSEMENT SUR UN HORIZON DE PLACEMENT 24 MOIS

Les obligations à 10 ans de l'état français viennent tout juste de remonter à 1%, et les spreads des emprunts européens à haut rendement (Itraxx cross over) approchent 250 points.

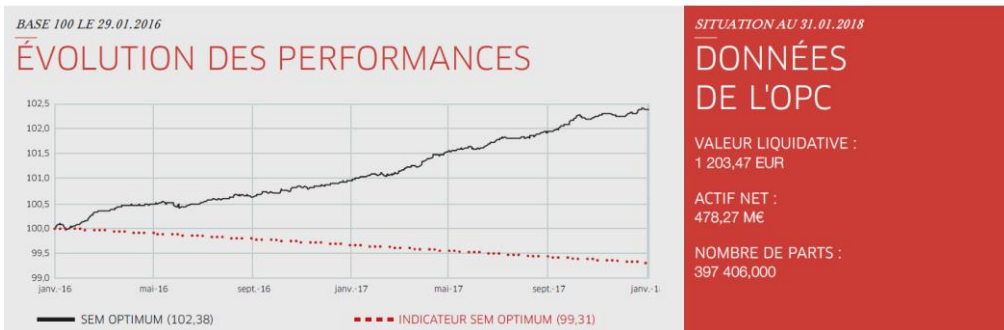
Les taux du marché monétaire devraient rester négatifs en 2018.

Dans ce contexte, Palatine Asset Management considère que Sem Optimum présente certains atouts :

- une alternative à des taux courts très bas et à une remontée des taux longs ;
- une durée de vie moyenne des titres inférieure à 3 ans et une volatilité passée très contenue ;
- une stratégie « buy and watch » avec un focus sur les émissions court terme très recherchées par le marché ;
- une faible sensibilité taux permettant d'être faiblement impacté par la hausse des taux ;
- les titres Investment Grade du portefeuille sont pour la plupart éligible BCE et profitent donc d'un fort resserrement suite aux programmes de rachats de la BCE de dettes des entreprises ;
- les frais de gestion de 0,20%, la valorisation quotidienne et le montant de l'actif qui avoisine 500 millions d'euros sont des éléments favorisant les souscriptions importantes.

En revanche, en termes de profil de risque et de rendement, le fonds détient une part de titres spéculatifs pouvant représenter jusqu'à 30% de l'actif qui a contribué dans le passé à la performance mais qui pourrait augmenter les risques de crédit, de contrepartie et de liquidité, et entrainer une baisse de la valeur liquidative.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



PERFORMANCES NETTES DE FRAIS DE GESTION, EN EURO

	PERFORMANCES CUMULÉES			PERFORMANCES ANNUALISÉES	
	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans
SEM OPTIMUM	0,12%	0,18%	0,12%	1,39%	0,98%
INDICATEUR SEM OPTIMUM	-0,03%	-0,09%	-0,03%	-0,36%	-0,27%
ECART DE PERFORMANCE	0,15%	0,27%	0,15%	1,75%	1,25%

INDICATEURS DE RISQUE (PAS DE CALCUL HEBDOMADAIRE)

	INDICATEURS ANNUALISÉS			
	YTD	1 an	3 ans	5 ans
VOLATILITÉ OPC	29.12.2017	31.01.2017	30.01.2015	25.01.2013
VOLATILITÉ INDICATEUR	0,24%	0,25%	0,29%	0,25%
TRACKING ERROR	0 %	0 %	0,02%	0,03%
RATIO D'INFORMATION	0,24%	0,25%	0,29%	0,25%
	9,01	7,06	4,32	4,51

ATTENTION
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.

Après un premier coup de semonce en Décembre, le marché des taux souverains continue de se tendre en Janvier.

L'écartement sur les obligations américaines à 10 ans se poursuit, le taux actuariel s'établit 2.70% à la fin du mois, soit une hausse de 30 points de base. L'annonce du gouvernement Chinois qui pourrait stopper l'achat de dettes souveraines américaines, des chiffres macro-économiques américains meilleurs que prévus faisant craindre une inflation plus forte qu'anticipée, ainsi que des craintes sur un creusement du déficit budgétaire américain sont les facteurs explicatifs de cet écartement.

Le nouveau président de la FED, Jerome Powell devrait se prononcer sur les modalités de normalisation de la politique monétaire américaine, ainsi que sur les hausses de taux à venir.

Dans ce contexte les taux souverains européens ont connu de vives tensions, l'incertitude politique continuant de peser. En Allemagne Madame Merkel n'a toujours pas formé de coalition, en Italie les élections approchent, et la Catalogne reste toujours divisée sur son indépendance. Le taux d'intérêt sur la dette à 10 ans allemande s'est hissé à 0.65%, alors que nous étions à 0.42% en fin d'année, le 10 ans Français se tend de 18 bp, à 0.96%. Lors de la réunion de la BCE fin Janvier, Mr Draghi a confirmé son optimisme sur la santé économique européenne ainsi que sur un climat des affaires favorable. L'euro continue son appréciation face au dollar et se vend contre 1.24 \$.

Concernant les taux courts en zone Euro, nous restons sur les mêmes niveaux, l'EONIA s'établit -0.36% et l'EURIBOR à -0.33%.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

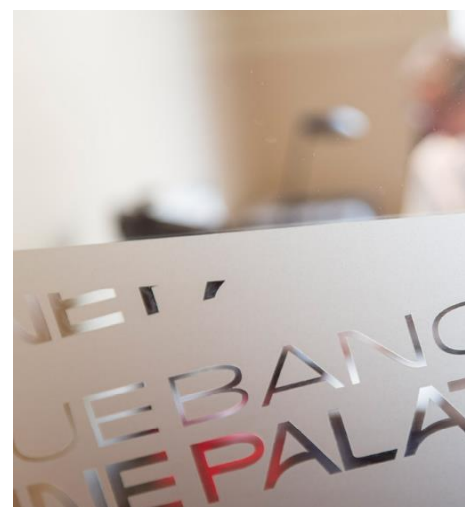
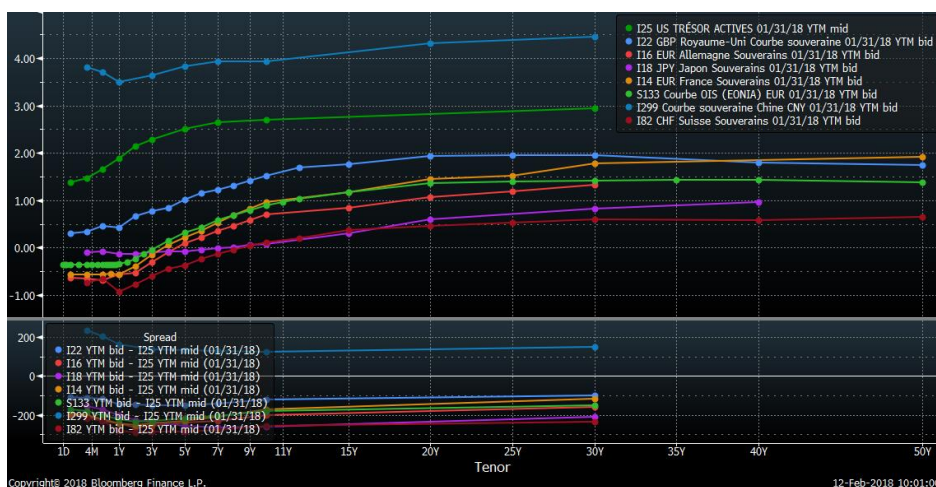
Ce début d'année a été marqué par une reprise des positions acheteuses sur le crédit avec un retour massif des investisseurs. Ceci est consécutif aux mois très calmes de novembre et décembre sur le crédit. Le primaire a été actif avec des émissions sur des émetteurs Investment Grade (Thales, Vonovia, FCA Bank, Leaseplan, BNP Paribas, Societe Generale...) et des émetteurs non notés (Pirelli, UBISOFT...). Les spreads de crédit se sont légèrement resserrés avec un Itraxx Main passant de 46 points en début d'année à 43 points fin janvier 2018.

La réunion de fin janvier de la BCE a montré une possible inflexion de la forward guidance de la BCE compte tenu des bons chiffres de croissance et du climat des affaires positif. Ceci a contribué à une forte remontée de l'Euro, néanmoins l'inflation n'est toujours pas en ligne avec l'objectif. Outre Atlantique, Mme Yellen a présidé sa dernière réunion du FOMC, laissant une économie US en bonne forme, avec un chômage au plus bas et l'absence de tensions inflationnistes. Son mandat est pleinement rempli.

Au plan monétaire, elle a arrêté le QE, entamé le dégonflement du bilan de la Fed et engagé le cycle de hausse des taux directeurs, tout cela sans provoquer de réactions négatives sur les marchés financiers. Pour 2018, la Fed devrait continuer à réduire son bilan et à remonter ses taux directeurs, le marché prévoit deux hausses des taux directeurs en 2018. 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 pour nos fonds monétaires, en privilégiant les papiers Corporates.

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



Sur le mois de janvier, les marchés Actions mondiaux ont poursuivi leur tendance haussière, avec un indice MSCI WORLD en hausse de 5.2% ; soit le plus fort mois de janvier depuis 2013. La hausse mensuelle reste ininterrompue depuis 15 mois. Sur le front des données macroéconomiques, les indicateurs avancés aux Etats-Unis comme en Europe se maintiennent à des niveaux élevés tandis qu'en Chine, la croissance s'est accélérée en 2017, pour la première fois depuis sept ans. Cela dit, on n'observe toujours pas de signe concret d'accélération de l'inflation au niveau mondial. Dans ce contexte, la Fed s'est orientée vers un léger durcissement de ton...Le FMI révisé à la hausse ses estimations pour la croissance économique mondiale 2018 et 2019. Aux US, grâce à la réforme fiscale, les estimations de croissance 2018 et 2019 sont relevées respectivement de +0.4 et +0.6 point, à +2.7% et +2.5%. La croissance attendue en zone euro est pour sa part rehaussée de +0.3 point, à +2.2% en 2018 et à +2.0% en 2019. Enfin en France, la prévision de croissance du FMI a été relevée de +0.1 point pour 2018 et maintenue inchangée pour 2019 soit +1.9% pour 2018 et 2019. Comme escompté, la BCE a laissé inchangée sa politique monétaire à l'issue de sa première réunion de l'année. L'institution monétaire a également laissé inchangé le montant de son programme de rachat d'actifs, réduit à 30Mds€/mois depuis le 1er janvier. Il y a « très peu de chances » que la BCE relève ses taux cette année, a même souligné Mario Draghi. Ces propos des Banques Centrales ont de nouveau animé le marché sur le mois, confirmant la bonne santé économique mondiale et conduisant à une remontée généralisée des taux d'intérêt. Dans ce contexte, on note un rebond des FINANCIERES et une sous-performance des secteurs à durée longue ou « bond proxies » (UTILITIES, ALIMENTATION & BOISSONS, IMMOBILIER et TELECOMS). L'Euro poursuit encore son ascension, notamment face au dollar et enfonce de nouveaux records sur 3 ans, pénalisant ainsi les secteurs exportateurs. Toutefois, ces impacts devraient en partie être compensés par la baisse des taux d'impôts votée aux US. Enfin, le PETROLE bénéficie de nouveau de chiffres de stocks US sous les attentes et revient sur des niveaux inconnus depuis 2014 alors que les MATIERES PREMIERES restent fermes. Le secteur AUTO profite d'un cycle économique toujours bien orienté et de l'impact positif de la réforme fiscale aux US. La TECH continue d'être tirée par les semi-conducteurs ainsi que par de bonnes publications. Enfin, le secteur des UTILITIES sous-performe suite à la hausse des taux et au warning de SUEZ. Notons enfin les excellents chiffres de LVMH supérieurs aux attentes déjà pourtant élevées. BASF a publié ses chiffres 2017 par avance. Les principaux résultats du groupe dépassent sensiblement les estimations des analystes. Précisons que la forte demande exercée sur ses produits chimiques de base a permis de compenser les retombées d'une hausse des coûts des facteurs de production dans la chimie spécialisée. D'un point de vue géographique, à noter une forte surperformance de l'Europe du Sud, notamment du MIB et de l'IBEX avec le rebond des BANQUES et une nouvelle sous-performance du FTSE anglais.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Bon début d'année pour les petites et moyennes valeurs européennes. Les valeurs cycliques et technologiques ont de nouveau été à l'honneur au détriment des valeurs plus défensives qui ont massivement sous-performé. Le secteur automobile figure en tête des hausses. Les perspectives de croissance liées à la révolution à venir avec les véhicules électriques, autonomes et connectés continue de doper les performances des équipementiers tels que l'allemand Hella. La forte reprise du marché du poids lourd aux Etats-Unis profite également aux valeurs exposées à ce marché telles que les allemands SAF-Holland, MS Industrie ou Norma. Peu de nouvelles en ce début d'année concernant les sociétés, dans l'attente des publications de résultats annuels qui seront assorties de prévisions pour l'année en cours. On soulignera enfin la bonne tenue des valeurs parapétrolières dans le sillage de la poursuite de la hausse du prix du pétrole, et enfin la faiblesse des valeurs dollar, comme par exemple la société allemande d'aéronautique MTU Aero Engines en raison du renforcement continu de la parité euro-dollar. Début d'année en hausse pour les petites et moyennes valeurs européennes. Les valeurs cycliques ont de nouveau été privilégiées par les investisseurs qui continuent de miser sur un redressement de la conjoncture mondiale. Le secteur automobile a ainsi très bien performé. Quelques nouvelles sectorielles ont animé le marché, telles que l'augmentation substantielle des prix des cartons d'emballage, qui a entraîné à la hausse les cours de Smurfit et DS Smith. Les sociétés italiennes de luxe, telles que Salvatore Ferragamo, Moncler ou Tod's ont bénéficié d'une amélioration de leur régime fiscal ainsi que de révisions à la hausse de leurs perspectives. Enfin, quelques valeurs dont le parcours avait été impressionnant au cours de l'année passée ont fait l'objet de placements sur le marché, comme la société de construction autrichienne Porr ou le fabricant de câbles italien Prysmian.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS 31-01-2018

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	12,94	18,56	55,43	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	10,88	10,60	42,36	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	16,81	35,70	84,75	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	11,76	17,26	54,04	★★★★
OPC MIXTES					
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	13,77	20,91	51,77	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	9,02	10,85	33,06	★★★★

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 31/01/2018	Date dernière modification	Taux 29/12/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Projection 29/06/2017	Projection 31/12/2018
RESERVE FEDERALE	1,50%	13/12/2017	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 31/01/2018	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	-0,3280%	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	-0,30%	-0,27%
France 10 ans	0,9680%	0,7850%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	0,90%	1,35%
	31/01/2018	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015				
Allemagne Etat 1 an	-0,5630%	-0,6380%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	0,1040%	0,0410%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	-0,10%	0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,6970%	0,4270%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	0,60%	1,00%
	29/12/2017	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR US 1 mois	1,5797%	1,5643%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 1 an	1,8816%	1,7316%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	2,5130%	2,2064%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	2,15%	2,55%
Etats-Unis 10 ans	2,7050%	2,4054%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	2,60%	3,00%
	31/01/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR JPY 1 mois	-0,0372%	-0,0304%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1300%	-0,1450%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,0780%	-0,1010%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	-0,10%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0850%	-0,0480%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,20%	0,40%
	31/01/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Espagne 10 ans	1,4270%	1,5670%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	1,75%	2,00%
	31/01/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Italie 10 ans	2,0290%	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 31/01/2018	Variation depuis le 29/12/2017	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 €	5481,93	3,19%	5312,56	4862,31	4637,06	9,26%	4,86%	5450	5550
SBF 120 €	4382,40	3,09%	4251,22	3835,62	3663,88	10,84%	4,69%	4350	4600
Euro Stoxx 50 €	3609,29	3,01%	3503,96	3290,52	3267,52	6,49%	0,70%	3600	3750
DAX performance € (dividendes réinvestis)	13189,48	2,10%	12917,64	11481,06	10743,01	12,51%	6,87%	13200	13700
IBEX 35 € (Madrid)	10451,50	4,06%	10043,90	9352,10	9544,20	7,40%	-2,01%	10500	10700
FTSE 100 £ (Londres)	7533,55	-2,01%	7687,77	7142,83	6242,32	7,63%	14,43%	7500	7700
MSCI World INDEX €	1776,70	1,43%	1751,71	1660,24	1530,70	5,51%	8,46%	2150	2170
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	26149,39	5,79%	24719,22	19762,60	17425,03	25,08%	13,42%	25500	25500
Nasdaq Composite \$	7411,48	7,36%	6903,39	5383,12	5007,41	28,24%	7,50%	7000	7000
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	23098,29	1,46%	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 31/01/2018	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	1,2457	1,055	1,055	1,086	1,210	1,378	1,23	1,25	
€/JPY	135,9800	123,021	123,021	130,676	145,079	144,829	129	135	
€/GBP	0,8760	0,854	0,854	0,737	0,776	0,832	0,92	0,92	
€/CHF	1,1581	1,072	1,072	1,087	1,202	1,226	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	64,73	53,720	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