

## AGENDA (USA)

11-05-2017	Nv demandes allocations chômage, demandes continues.
12-05-2017	Université du Michigan, inflation 1-5-10 + attentes. Stocks des entreprises.
16-05-2017	Mises en chantier des maisons et permis de construire. Production industrielle.
18-05-2017	Nouvelles demandes d'allocation chômage, demandes continues. Perspectives des affaires de la FED.
23-05-2017	Ventes de logements existants, ventes de logements neufs.
25-05-2017	Stocks de grossistes, stocks de distribution.
26-05-2017	Conso. personnelle, conso. de base des ménages, biens durables (hors transp.).
30-05-2017	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  
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

### Palatine Asset Management privilégie les actions de la zone Euro

La croissance mondiale repart, et l'on constate que les bonnes nouvelles économiques se multiplient.

La zone euro confirme son rebond, les indices de confiance PMI des directeurs d'achat dans l'industrie sont au plus haut depuis six ans.

Les flux vers les actions augmentent désormais en Europe.

Les résultats des entreprises européennes sont revus à la hausse, ainsi que les prévisions des analystes.

Les valorisations des entreprises européennes sont encore dans leur moyenne historique.

Les valeurs défensives commencent à retrouver de la performance.

### Pour ces raisons notre gestion privilégie certains thèmes et certains secteurs :

- La consommation courante : Alimentation, boissons, cosmétiques
- La consommation discrétionnaire : Luxe, équipementiers automobiles
- La digitalisation de l'économie : SSII, éditeurs de logiciels
- La reprise de l'immobilier : Matériaux de construction, promoteurs, équipements électriques

### Performances (dividendes réinvestis) sectorielles du STOXX 600 Europe depuis le début de l'année au 28/04/2017.



Source Bloomberg

Les performances passées sont basées sur des chiffres ayant trait aux années écoulées et ne sauraient présager des performances futures. Ce document non contractuel ne présente pas un caractère publicitaire ou promotionnel.

## LE MARCHÉ DES TAUX

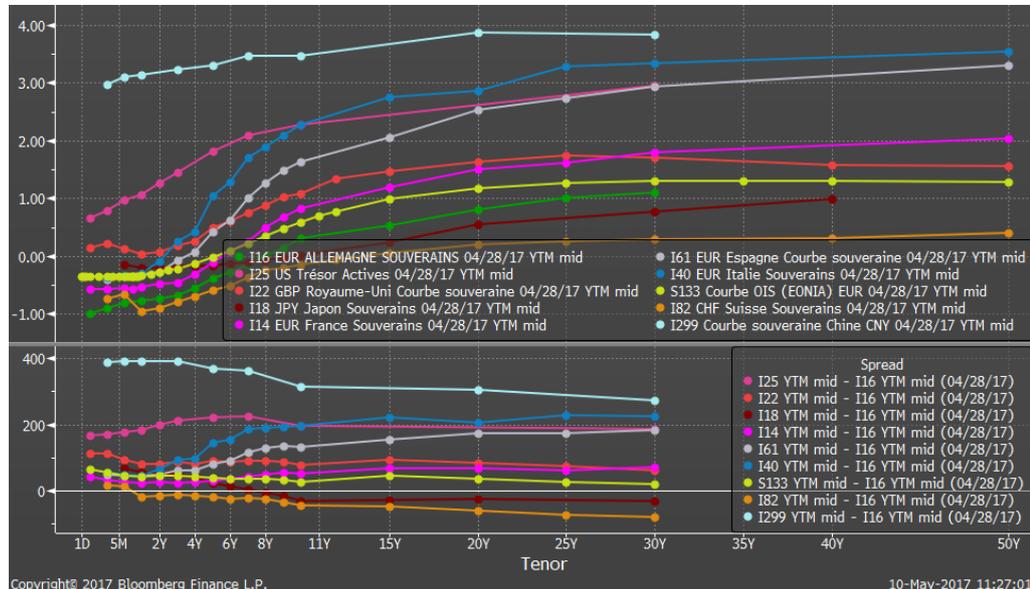
En Avril, les élections françaises ont très nettement influencé les marchés obligataires européens. La crainte de voir au second tour des élections présidentielles, 2 partis extrêmes, eurosceptiques, a favorisé le « fly to quality » et a ainsi entraîné la hausse du Bund. Le taux 10 ans allemand a atteint 0.19% en milieu de mois (pour rappel, le rendement allemand avait touché les 0.50% le mois précédent).

En parallèle, les spreads des pays périphériques et de la France par rapport à l'Allemagne se sont nettement tendus.

L'issue du 1<sup>er</sup> tour de la Présidentielle, donnant Emmanuel Macron en tête, a donné une bouffée d'oxygène aux obligations italiennes, espagnoles et bien évidemment françaises. Les spreads se sont resserrés d'environ 25 bps sur les maturités longues. A la fin du mois, les spreads ont clôturé sur les niveaux suivants : Italie / Allemagne : +195 bps ; Espagne / Allemagne : 129 bps et France / Allemagne : 50 bps.

Les Bourses européennes ont rebondi et l'attrait pour le Bund a alors diminué. Le rendement 10 ans allemand a par conséquent terminé le mois à la hausse à 0.35%.

## GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



## LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Les risques politiques en Europe se dissipent enfin suite à la victoire d'Emmanuel Macron lors du aux élections présidentielles. Nous observons un net resserrement des spreads sur toute la courbe française. Le spread OAT-Bund 10 ans (49 bps) retrouve son plus bas niveau depuis ce début d'année. Les pays périphériques suivent cette même dynamique (194 bps avec l'Italie 10Y et 128 bps avec l'Espagne 10Y). La récente remontée des taux souverains allemands témoigne d'un regain d'appétit pour le risque face aux résultats rassurants des présidentielles en France. Dans ces conditions, l'issue d'un 2<sup>nd</sup> tour opposant E. Macron face à M. Le Pen ne semble donc pas alarmer les marchés.

Sans surprise, la BCE maintient son statu quo monétaire. Aucun changement de politique n'est donc à prévoir malgré l'amélioration de la dynamique économique européenne. Aux Etats-Unis, les chiffres macro se révèlent plus faibles qu'attendus (PMI Markit et PIB) ainsi qu'une inflation légèrement décevante. La Réserve Fédérale confirme toutefois son changement de stratégie en faveur d'une remontée graduelle de ses taux directeurs.

Au Royaume-Uni, Theresa May convoque des élections surprises le 8 juin prochain. Initialement prévues en 2020, ces élections devront lui permettre de rallier une large majorité de Conservateurs au Parlement afin d'accélérer les négociations sur le Brexit.

Sur le marché du Crédit, l'indice de Crédit Itraxx Crossover baisse à 265 points, le plus bas niveau depuis ce début d'année. L'indice Itraxx Main suit ce même mouvement et atteint 66 bps. Les taux courts en zone euro se maintiennent sur les mêmes niveaux, avec l'EONIA en moyenne à -0.35% et l'Euribor 3M à -0.33%.



Les marchés actions terminent le mois d'avril sur une note solide, sous l'impulsion d'un rebond des indices européens alors que les investisseurs jugent que le risque lié aux élections françaises est désormais sous contrôle. Le marché continue de jouer la poursuite du cycle économique et les anticipations de reflation particulièrement favorables aux financières. Les blocages politiques semblent à court terme maîtrisés et les premières publications de résultats confortent un enthousiasme retrouvé de la part des investisseurs européens au moins, en particulier pour les secteurs cycliques. Les indicateurs économiques sortent néanmoins en demi-teinte aux Etats-Unis. Le PIB américain au T1 est ainsi ressorti légèrement en dessous des attentes (+0,7% vs +1% attendu), tout comme la confiance des consommateurs en avril (120,3 vs cons 122,5 attendu). En Europe, plusieurs bonnes données en avril sont à noter : en Allemagne, l'indice IFO est ressorti meilleur que prévu atteignant un plus haut depuis quasiment 6 ans. En France, le climat des affaires dans l'industrie manufacturière a été meilleur qu'anticipé et la confiance des consommateurs a affiché un score au plus haut depuis octobre 2007. Les indices PMI composite d'avril ont confirmé l'accélération de la croissance en Zone Euro. Enfin, le niveau de confiance des consommateurs en avril pour la Zone Euro, bien que toujours négatif, s'est amélioré plus que prévu. La croissance de l'activité économique chinoise s'est accélérée davantage que prévu au mois de mars, avec pour résultat une nouvelle progression plus marquée du PIB au premier trimestre, à 6.9% en termes réels. La demande d'investissement, en particulier dans le logement, constituait toujours le principal moteur de cette solide progression, soutenue également par la demande extérieure. La saison des résultats trimestriels commence avec des publications plutôt rassurantes, notamment dans les secteurs du Luxe (LVMH et Kering), de la Tech (SAP, Cap Gemini), les Industrielles (Schneider, Assa Abloy), l'Hôtellerie-Loisir (Accor ou Melia Hoteles) ou même certaines valeurs Pharma (Roche). Les mises en chantier de logements neufs en France ont bondi de 18,5 % au premier trimestre 2017, comparé aux trois mêmes mois de l'année précédente, à 97.100 unités, a annoncé vendredi le ministère du Logement. En un an, d'avril 2016 à mars 2017, 465 100 logements ont été autorisés à la construction (en données brutes cumulées sur douze mois), soit une augmentation de 14,5% par rapport au cumul des douze mois précédents. Notons également le fort rebond du CAC 40 par rapport aux autres places européennes avec un premier tour des élections présidentielles jugé rassurant par le marché et le retour à la normale des spreads de taux qui s'en est suivi, se traduisant par un rebond des financières.

## NOTRE GESTION « MID CAP »

### EUROPE

Envolée des petites et moyennes valeurs européennes. Les résultats publiés pour le premier trimestre sont de très bonne qualité et supérieurs aux attentes dans l'ensemble.

La plupart des secteurs participent à cette hausse, avec une mention particulière pour les valeurs cycliques ainsi que pour le luxe. Très belles performances des équipementiers automobiles allemands, tels que Duerr, Norma ou Hella. Et poursuite du très beau parcours du luxe italien, de Moncler notamment, dopé par les chiffres impressionnants de Gucci. Seul secteur à la traîne, celui des valeurs pétrolières et parapétrolières, qui subissent l'impact du recul des cours de l'or noir.

### FRANCE

Les marchés financiers français de petites et moyennes capitalisations, à l'instar d'un grand nombre de segments tant en France qu'en Europe, ont accueilli avec grand soulagement le résultat du premier tour des élections présidentielles nationales. Partant déjà de haut, le mouvement a été accentué avec une brutalité bien financière, alors que la tombée des chiffres d'affaires du premier trimestre civil et autres indications, généralement de bonne facture, ont accentué la tendance. Sur un plan macro-économique, les indicateurs financiers en Europe s'améliorent largement. Certaines valorisations apparaissent pour le moins tendues, le contexte lui-même apparaît tendu...

Il serait étonnant de tripler la performance de ce quadrimestre concernant l'année dans son intégralité ! Un optimisme post-électoral plus raisonnable et quelques incertitudes pourraient amener les investisseurs à respirer, prendre quelques bénéfices : tous ont en tête le célèbre dicton de mai...

## 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)
<b>OPC ACTIONS</b>					
UNI HOCHÉ part C	FR0000930455	15,62	25,75	76,08	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	12,39	18,59	60,81	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	15,64	23,27	58,98	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	14,23	38,78	94,80	★★★★
ENERGIES RENOUVELABLES part A	FR0010244160	17,85	17,31	45,79	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	15,11	27,79	66,20	★★★★
<b>OPC DIVERSIFIÉ</b>					
PALATINE ACTIONS DEFENSIVES EURO part A	FR0010458281	14,75	19,86	44,80	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	9,68	14,16	41,13	★★★★

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 28/04/2017	Date dernière modification	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
RESERVE FEDERALE	1,00%	15/03/2017	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	1,00%	1,25%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,00%	0,05%	0,05%	0,25%	0,75%	0,00%	0,00%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,25%	04/08/2016	0,25%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,25%	0,25%
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 28/04/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
EONIA	-0,3510%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	-0,30%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	0,8360%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	1,05%	1,20%
	28/04/2017	30/12/2016	30/12/2015					
Allemagne Etat 1 an	-0,7270%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,65%	-0,60%
Allemagne Etat 5 ans	-0,3860%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	-0,20%	0,00%
Allemagne Etat 10 ans	0,3170%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	0,60%	0,70%
	28/04/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR US 1 mois	0,9950%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	1,00%	1,40%
Etats-Unis 1 an	1,0576%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	1,25%	1,40%
Etats-Unis 5 ans	1,8142%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	2,10%	2,30%
Etats-Unis 10 ans	2,2802%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	2,60%	2,80%
	28/04/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR JPY 1 mois	-0,0212%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,2090%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	-0,25%	-0,20%
Japon 5 ans	-0,1540%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	-0,15%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0180%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,00%	0,00%
	28/04/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Espagne 10 ans	1,6480%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	1,80%	2,10%
	28/04/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Italie 10 ans	2,2820%	1,8150%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	2,40%	2,60%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 28/04/2017	Variation depuis le 31/03/2017	Indice 30/12/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Performances 2016	Performances 2015	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
CAC 40 €	5267,33	2,83%	4862,31	4637,06	4272,75	4,86%	8,53%	5400	5550
SBF 120 €	4178,83	2,89%	3835,62	3663,88	3360,38	4,69%	9,03%	4350	4550
Euro Stoxx 50 €	3559,59	1,68%	3290,52	3267,52	3146,43	0,70%	3,85%	3700	3850
DAX performance € (dividendes réinvestis)	12438,01	1,02%	11481,06	10743,01	9805,55	6,87%	9,56%	12800	12900
IBEX 35 € (Madrid)	10715,80	2,42%	9352,10	9544,20	10279,50	-2,01%	-7,15%	11500	11200
FTSE 100 £ (Londres)	7203,94	-1,62%	7142,83	6242,32	6566,09	14,43%	-4,93%	7450	7900
MSCI World INDEX €	1724,77	-0,48%	1660,24	1530,70	1412,89	8,46%	8,34%	1900	1940
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	20940,51	1,34%	19762,60	17425,03	17823,07	13,42%	-2,23%	20900	21200
Nasdaq Composite \$	6047,61	2,30%	5383,12	5007,41	4736,05	7,50%	5,73%	6100	6200
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	19196,74	1,52%	19114,37	19033,71	17450,77	0,42%	9,07%	20000	20800

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 28/04/2017	Cours 30/12/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017	
€/USD	1,089	1,055	1,086	1,210	1,378	1,318	1,09	1,11	
€/JPY	121,385	123,021	130,676	145,079	144,829	113,995	123	125	
€/GBP	0,842	0,854	0,737	0,776	0,832	0,811	0,89	0,88	
€/CHF	1,089	1,072	1,087	1,202	1,226	1,207	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	49,33	53,720	37,040	53,270	98,420	97,490	51,00	56,00	

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](mailto:olivier.chabrier@palatine.fr)

Serge Flauw  
0155279594  
[serge.flauw@palatine.fr](mailto:serge.flauw@palatine.fr)  
Azzedine Meridja  
0155279541  
[azzedine.meridja@palatine.fr](mailto:azzedine.meridja@palatine.fr)

CONTACTS DIRECTOIRE  
PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE  
Dominique Hartog  
[dominique.hartog@palatine.fr](mailto:dominique.hartog@palatine.fr)

DIRECTEUR DE LA GESTION  
Pierre Duval  
[pierre.duval@palatine.fr](mailto:pierre.duval@palatine.fr)

CONTACTS REPORTING  
[reporting@palatine-am.com](mailto:reporting@palatine-am.com)  
[fabrice.irtelli@palatine.fr](mailto:fabrice.irtelli@palatine.fr)