

AGENDA (USA)

- 09-03-2017 Nouvelles demandes d'allocation chômage, demandes continues.
- 10-03-2017 Taux de chômage, taux de sous-emploi, rapport du budget mensuel.
- 15-03-2017 Salaires hebdo moyens réels, stocks des entreprises
- 16-03-2017 Mises en chantier des maisons et permis de construire. Nouvelles demandes d'allocation chômage, demandes continues. Perspectives des affaires de la FED
- 17-03-2017 Ventes de logements neufs, sentiment Université du Michigan, attentes du Michigan.
- 22-03-2017 Ventes de logements existants, ventes de logements neufs.
- 28-03-2017 Stocks de grossistes, 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

LES TAUX DEPUIS 10 ANS

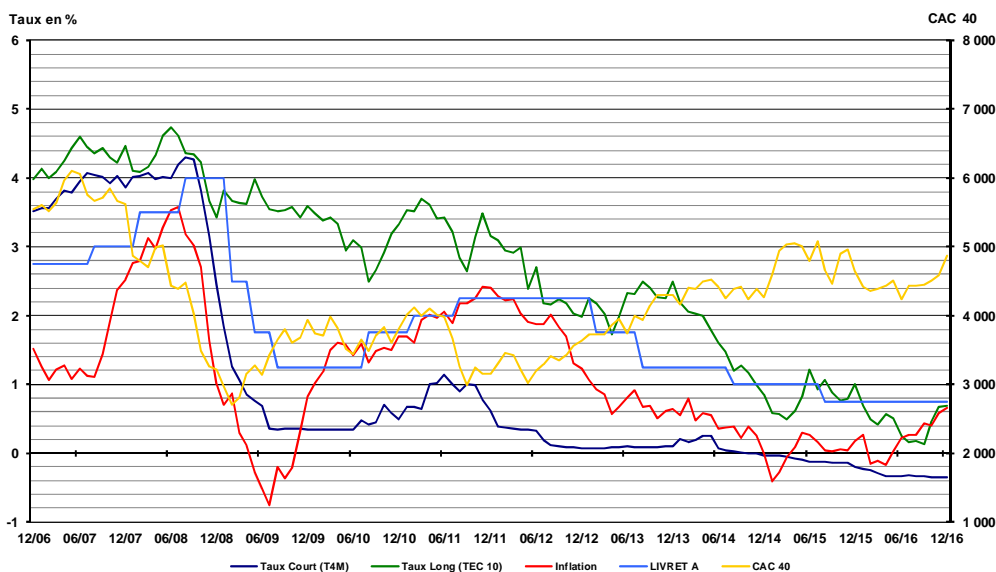
Si les indices de confiance et les enquêtes d'activité traduisent une amélioration de l'économie dans le monde, aucune accélération n'est réellement observable.

La BCE juge que les tensions inflationnistes sous-jacentes sont modérées. L'inflation devrait en tendance demeurer inférieure à 2% dans la zone euro, ce qui conduirait la BCE à poursuivre ses achats. Les taux courts qui sont restés négatifs et parfaitement stables depuis 1 an devraient en fin d'année 2017 être au même stade, avec un Euribor 3 mois toujours proche de -0.30%.

Aux Etats-Unis, les chiffres démontrant la croissance sont nombreux, mais les risques de tensions inflationnistes ne semblent pas imminents. La Réserve Fédérale devrait procéder à deux ou trois relèvements de 25 pbs, se répercutant sur l'ensemble des taux américains et partiellement sur les taux longs des différents pays de la zone Euro. Les taux longs de la zone euro pourront connaître un peu de volatilité liée aux périodes électorales et aux annonces découlant du Brexit.

Le graphique des taux longs français ci-dessous, pourrait continuer sa remontée progressive amorcée au quatrième trimestre 2016, après 35 ans de baisse.

TAUX ET ACTIONS FRANCAISES SUR 10 ANS



SOURCE PALATINE AM

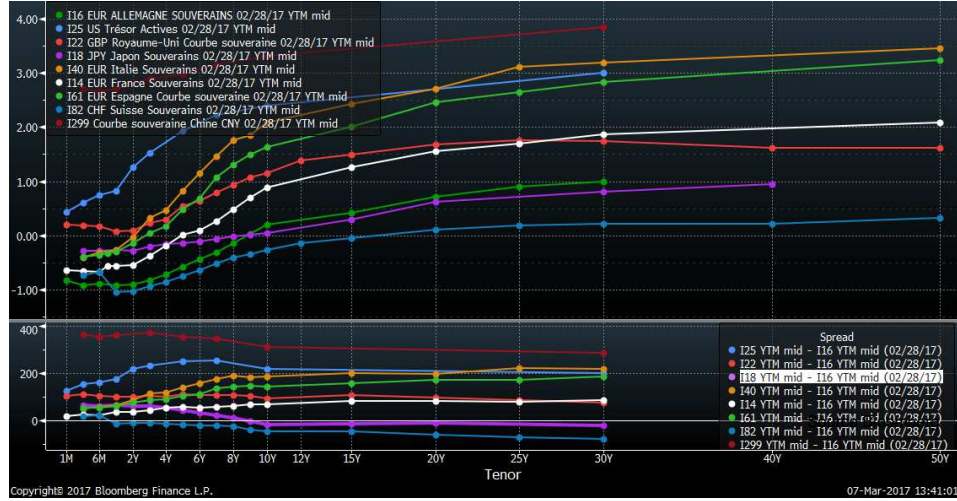
GRAPHIQUE :
ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX

LE MARCHÉ DES TAUX

En début d'année, le taux 10 ans allemand a atteint son plus haut niveau sur un an glissant à 0.50% (26/01/17). La remontée de l'inflation globale aux Etats-Unis et en Europe a entretenu ce mouvement. Les anticipations de remontée de taux de la part de la Réserve Fédérale dès le mois de mars se sont d'ailleurs renforcées.

En février, les rendements allemands ont surpris les marchés et sont repartis nettement à la baisse. Ainsi, le rendement du Bund a perdu 22 bps sur 4 semaines et a terminé le mois à 0.22%. Les maturités court terme ont particulièrement surpris par leur performance. En effet, le taux 2 ans allemand a perdu 27 bps sur le mois et a clôturé le 28/02/2017 à -0.94% !

Les spreads des pays périphériques se sont en revanche mal comportés. Nous avons assisté à des dégradations notables. Les rendements 10 ans italien et espagnol se sont écartés de respectivement 6 bps et 24 bps par rapport à l'Allemagne. Fait plus étonnant, l'écartement a aussi concerné la France.



Les rendements des maturités longues françaises ont en effet augmenté de 10 bps par rapport au Bund. La faible visibilité sur l'issue des scrutins aux prochaines élections présidentielles françaises crée une prime de risque sur le pays et induit une augmentation des rendements français par rapport à leur équivalent allemand.

Le marché du crédit s'est très bien tenu sur le mois. Les indices Itraxx Main et Cross Over terminent le mois à respectivement : +73 bps et +294 bps.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le sentiment d'incertitude face aux élections en France a renforcé la performance du 10 ans allemand durant le mois de février avec un resserrement de 25 points de base sur le Bund. Les différentes dettes de la zone euro ont subi une forte dispersion des rendements avec une OAT 10 ans qui est resté stable autour de 1.03% durant les 3 premières semaines de février 2017 avant de subir un fort resserrement durant la dernière semaine du mois. Nous observons le même phénomène sur la dette italienne. Le Bund garde sa position de valeur refuge lors de grands rendez-vous électoraux en Zone Euro ainsi qu'outre-Manche. La réunion de la BCE a débouché sur un nouveau statut quo en matière de politique monétaire, l'institution devra se montrer patiente afin de poursuivre le redressement de l'économie en zone Euro. Malgré l'accélération de la croissance des prix, la Banque Centrale ne sera tenue d'agir que lorsqu'une reprise durable de l'inflation sous-jacente se matérialisera. La dynamique de remontée des taux longs restera assez lente compte tenu de la mauvaise orientation de l'inflation en zone Euro. Aux Etats Unis, la Fed continue graduellement sa remontée des taux malgré le bras de fer engagé avec l'administration Trump au sujet de l'indépendance de la Fed. La victoire de Donald Trump a déclenché un effondrement des marchés obligataires du fait de la nécessité d'intégrer un retour de l'inflation dans les anticipations la Banque Centrale, continue d'accompagner ce mouvement malgré un arbitrage avec les taux allemands et japonais. Le crédit reste bien orienté surtout sur la partie courte de la courbe 0 – 4 ans qui bénéficie de la plupart des programmes d'émission sur le marché primaire corporate et bancaire. Cette orientation est accentuée par la forte position en cash des investisseurs. Le marché obligataire européen sur la partie corporate et bancaire devrait rester fortement positif compte tenu des rachats de la BCE ainsi que du renouvellement des portefeuilles obligataires court terme.



Après un début d'année relativement calme en janvier, les marchés ont repris leur tendance haussière en février. Les marchés d'actions ont continué de s'apprécier en février, les bourses américaines atteignant de nouveaux sommets. Le S&P 500 enchaîne son 4ème mois de progression. Il a connu 20 séances d'affilée sans baisse supérieure à 30bps, plus longue série depuis novembre 2014. Le Stoxx 50 Europe progresse de près de 3%. Le quatrième trimestre de l'année 2016 est très bien parti pour délivrer un des meilleurs crus de publications depuis trois ans en matière de croissance bénéficiaire. Selon Deutsche Bank, 75% des entreprises du Stoxx 600 ont déjà publié avec une croissance moyenne de +12.1%, soit le chiffre le plus élevé depuis le T4 2013. Le consensus s'attendait à une croissance annuelle plus faible. Aux Etats-Unis, la confiance des consommateurs atteint un nouveau plus haut tandis que l'indice d'activité de la Fed de Richmond progresse plus fortement que prévu. Du côté immobilier, l'indice Case-Shiller sur le prix des logements dans les 20 principales zones métropolitaines a grimpé plus qu'attendu. Les statistiques économiques montrent ainsi toujours une belle dynamique aux Etats-Unis. Après un Empire Manufacturing de qualité, l'indice Fed Philadelphia est ressorti au plus haut depuis trente quatre ans. L'accélération du cycle américain tirée par l'industrie semble donc se confirmer. Conformément aux attentes, le comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) a décidé de laisser ses taux d'intérêt inchangés en février. Selon Janet Yellen, la normalisation des taux d'intérêt sera progressive. En Europe, les indicateurs sont de bonne facture même si les craintes d'instabilité politique et de montée du populisme continuent de dissuader les investisseurs d'investir. Les PMI composite allemand et français ont fortement accéléré. La Zone Euro a suivi la tendance et a affiché un PMI composite correct tiré par le manufacturier et les services. La reprise en Chine se confirme. La consommation privée s'améliore depuis l'été 2015. L'indice officiel PMI des directeurs d'achat manufacturier était légèrement supérieur aux attentes. Les fusions et acquisitions restent sur le devant de la scène après un début d'année tonitruant, avec principalement l'offre rejetée de KRAFT sur UNILEVER pour à 163MdUSD, l'acquisition de MEAD JOHNSON par RECKITT et la confirmation d'intérêts de PSA sur GM Europe (opération à 2Mds USD). Parmi les surperformances : le secteur de la PHARMA rebondit après un mois de janvier difficile et revient proche des niveaux d'avant les élections US. Le secteur de la TECH profite des bonnes publications de résultats (notamment Cap Gemini ou Dassault Systèmes). Le secteur des biens de consommation est porté par les fusions et acquisitions avec l'offre amicale de RECKITT sur l'américain MEAD JOHNSON et l'offre rejetée de l'américain KRAFT sur UNILEVER. Parmi les sous-performances : prises de bénéfices sur les BANQUES notamment les périphériques et les françaises. Consolidation des valeurs liées au PETROLE et stabilité de la DISTRIBUTION en raison de la sous-performance des acteurs textiles.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Poursuite de la hausse du marché des petites et moyennes valeurs européennes. Le démarrage de la publication des résultats a réservé de bonnes surprises dans l'ensemble. Le secteur des semi-conducteurs s'est particulièrement distingué avec l'envolée d'AMS, société suisse spécialisée dans les capteurs ainsi que d'Elmos Semiconductor, société allemande, et de Melexis, société belge, dont les produits sont destinés à l'automobile. Poursuite du beau parcours également des groupes de luxe italiens, tels que Moncler ou Salvatore Ferragamo, portés par le redémarrage de la demande chinoise et une demande américaine soutenue. A l'inverse, recul des valeurs pétrolières et para-pétrolières, pénalisées par l'affaiblissement des cours de l'or noir depuis le début de l'année.

FRANCE

Il en va de bien des valeurs moyennes différemment des grandes capitalisations. Structurellement plus performantes, elles justifient le plus souvent du statut de valeurs de croissance. Pour autant, à un moment donné, il s'agit de justifier leur valorisation. Les ratios sont alors scrutés plus minutieusement et les perspectives de croissance des résultats, relevées ou pas à la suite de communications financières, demeurent déterminantes dans la progression marginale du cours de bourse. Février, mais surtout mars, sont les mois de publication des résultats annuels. Bons voire historiques pour un grand nombre de ces capitalisations, il n'en demeure pas moins que les perspectives sont parfois plus limitées. Et pourtant rien n'y fait, les indices continuent leur progression, portés par quelques valeurs aux ratios de plus en plus difficilement justifiables. Le contexte d'amélioration macroéconomique constitue un levier non négligeable. La première quinzaine de février a connu une progression de presque 4% avant, un repli de 100 points de base environ, fin de mois.

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	8,41	16,05	56,70	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	7,16	10,96	46,48	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	10,73	14,20	42,05	★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	17,92	29,09	85,80	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	9,97	27,97	81,13	★★★★★
OPC DIVERSIFIÉ					
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	6,19	8,16	31,70	★★★★

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 28/02/2017	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	0,75%	14/12/2016	0,75%	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	0,75%	1,00%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,00%	0,05%	0,05%	0,25%	0,25%	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 28/02/2017	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	-0,3450%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	-0,30%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3300%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	0,8900%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	1,40%	1,50%
	28/02/2017	30/12/2016	30/12/2015					
Allemagne Etat 1 an	-0,8760%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,65%	-0,60%
Allemagne Etat 5 ans	-0,5700%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	-0,20%	0,00%
Allemagne Etat 10 ans	0,2080%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	0,60%	0,70%
	28/02/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR US 1 mois	0,7889%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	1,00%	1,20%
Etats-Unis 1 an	0,8208%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	1,25%	1,40%
Etats-Unis 5 ans	1,9294%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	2,10%	2,30%
Etats-Unis 10 ans	2,3899%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	2,60%	2,80%
	28/02/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR JPY 1 mois	-0,0547%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,2450%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	-0,25%	-0,20%
Japon 5 ans	-0,1380%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	-0,15%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0560%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,00%	0,00%
	28/02/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Espagne 10 ans	1,6550%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	2,00%	2,20%
	28/02/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Italie 10 ans	2,0860%	1,8150%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	2,40%	2,50%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 28/02/2017	Variation depuis le 31/01/2017	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 €	4858,58	2,31%	4862,31	4637,06	4272,75	4,86%	8,53%	5150	5350
SBF 120 €	3858,06	2,57%	3835,62	3663,88	3360,38	4,69%	9,03%	4050	4250
Euro Stoxx 50 €	3319,61	2,75%	3290,52	3267,52	3146,43	0,70%	3,85%	3300	3450
DAX performance € (dividendes réinvestis)	11834,41	2,59%	11481,06	10743,01	9805,55	6,87%	9,56%	12100	12300
IBEX 35 € (Madrid)	9555,50	2,58%	9352,10	9544,20	10279,50	-2,01%	-7,15%	9900	10050
FTSE 100 £ (Londres)	7263,44	2,31%	7142,83	6242,32	6566,09	14,43%	-4,93%	7450	7900
MSCI World INDEX €	1730,38	4,33%	1660,24	1530,70	1412,89	8,46%	8,34%	1900	1940
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	20812,24	4,77%	19762,60	17425,03	17823,07	13,42%	-2,23%	20100	20200
Nasdaq Composite \$	5824,44	3,73%	5383,12	5007,41	4736,05	7,50%	5,73%	6100	6200
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	19118,99	0,41%	19114,37	19033,71	17450,77	0,42%	9,07%	20000	20200

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 28/02/2017	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	1,063	1,055	1,086	1,210	1,378	1,318	1,03	1,02	
€/JPY	118,889	123,021	130,676	145,079	144,829	113,995	118	123	
€/GBP	0,854	0,854	0,737	0,776	0,832	0,811	0,89	0,88	
€/CHF	1,064	1,072	1,087	1,202	1,226	1,207	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	54,010	53,720	37,040	53,270	98,420	97,490	55,00	56,00	

Source Bloomberg

Sources Palatine

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