

AGENDA (USA)

14-03-2018	Stock des entreprises.
15-03-2018	Nv demandes de l'allocation chômage. Consommation Personnelle. Perspectives des affaires de la FED Philadelphie.
16-02-2018	Mise de chantier.de maisons. Permis de construire. Sentiments de l'Université .du Michigan + inflation 1-5-10 ans.
22-03-2018	Nv demandes Alloc-chômage. Commandes de biens durables.
23-03-2018	Commandes de biens durables. Ventes de logements neufs.
26-03-2018	Chicago Fed indice de l'activité nationale.
27-03-2018	Confiance des consommateurs
29-03-2018	Nv demandes Alloc-chômage. Demandes continues.

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

Un nouveau fonds actions en partenariat avec Investir le Journal des Finances

INVESTIR PEA PALATINE,
viendra enrichir la gamme des fonds actions de PALATINE AM
à partir du 15 mars 2018

INVESTIR et **Palatine Asset Management** ont décidé d'associer conjointement leur marque pour créer un fonds, éligible au **PEA**, proposant un univers d'investissement recouvrant de manière non exclusive les thématiques des sélections du Journal Investir.

La gestion du fonds étant discrétionnaire, la sélection de valeurs par les gérants de Palatine Asset Management sera flexible et pourra se rapprocher des valeurs retenues par le Journal ou au contraire s'en éloigner. De même, la composition du portefeuille présentera un nombre flexible de valeurs selon les choix discrétionnaires de la gestion.

Les valeurs favorites du journal se répartissent quant à elles entre 10 grandes valeurs françaises, 10 valeurs moyennes françaises, 10 valeurs de rendement françaises et 10 valeurs intermédiaires ventilées entre l'Europe et les Etats Unis.

Le fonds, éligible au PEA, sera investi à hauteur de 75 % minimum en actions de sociétés de l'Union européenne éligibles au PEA.

En outre, le fonds a vocation à être exposé à plus de 90% aux actions, et surtout aux valeurs françaises.

La création du fonds répond à la demande car il permet de détenir, en toute simplicité, un portefeuille composé en grande partie des valeurs favorites d'Investir.

Les frais

La commission annuelle de gestion s'élève à 1,80% maximum, *Investir* en percevant une partie. Il n'existe aucun frais d'entrée et de sortie, ni de frais de surperformance.

Profil de risque

Le profil de risque expose l'investisseur aux évolutions et aléas des marchés de prédilection du fonds, il présente un niveau élevé de 6 sur 7 sur l'échelle de risques.

Investir implique des risques. La valeur de l'OPCVM peut varier à tout moment à la hausse comme à la baisse en fonction des évolutions et des aléas des marchés actions, et présenter un risque de perte du capital investi.

Comme tout instrument financier investissant majoritairement dans des actions d'entreprises, le fonds pourra exposer l'investisseur à un risque de perte en capital important.

LE MARCHÉ DES TAUX

Après des mois d'euphorie, place au doute. Le retour de la volatilité sur les marchés boursiers a marqué ce mois de Février. Les marchés actions américains ont connu de sévères baisses, entraînant dans leurs sillages les bourses mondiales. Le point de départ de ce mouvement de correction fut la publication de chiffres sur l'emploi meilleure qu'attendue aux Etats-Unis, avec la création de 220 000 emplois en janvier, accompagnée d'une progression des salaires de 2.9% en rythme annuel. Nous revenons sur les niveaux d'avant crise de 2019. Ceci a fait ressurgir un risque de surchauffe sur l'économie ainsi qu'une inflation plus forte qu'anticipée. Mr Powell, le successeur de Janet Yellen, a donc fort à faire pour son début de mandat et il devra convaincre. Le nouveau gouverneur marchant sur un fil étroit, avec d'un côté le spectre de surchauffe de l'économie (si hausse de taux insuffisante), et de l'autre, la crainte de brider l'embellie récente aperçue sur les économies occidentales (si hausse de taux trop forte).

Dans un même temps, les annonces de Mr Trump ne sont pas rassurantes. La perspective d'un déficit budgétaire record se dessine (hors périodes de crises et de guerres). Pas une semaine ne se passe sans que l'administration américaine annonce de nouvelles dépenses d'investissements, creusant un peu plus le déficit, réformes fiscales et rallonge budgétaire de 300 milliards de dollars pour les dernières. Le dollar ne peut dans ses conditions se raffermir, bien qu'il le doive à la faveur de la hausse des taux. Nous sommes toujours sur un niveau bas, 1 euro s'échangeant contre 1.22 dollar en fin de mois. L'Europe est toujours en attente d'un gouvernement stable en Allemagne, de résultats électoraux en Italie, ainsi qu'une solution définitive quant au problème de la Catalogne. En France le gouvernement entend des réformes, les plus importantes structurellement et économiquement sont à venir. Toutefois en Europe les taux ne se sont pas foncièrement tendus, ceci s'expliquant par le réinvestissement des vendeurs d'actions dans des obligations souveraines. Ainsi le taux Allemand 10 ans s'est resserré de 4bp à 0.65% de taux actuariel, même mouvement de resserrement pour le 10 ans Français, de 5bp à 0.92% de taux actuariel. Les perspectives et visions données par les gouverneurs lors des prochaines réunions des banques centrales américaines et européennes, cristalliseront l'attention des opérateurs. Les niveaux de volatilité historiquement bas vus en 2017, ne devraient plus qu'être chimère.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

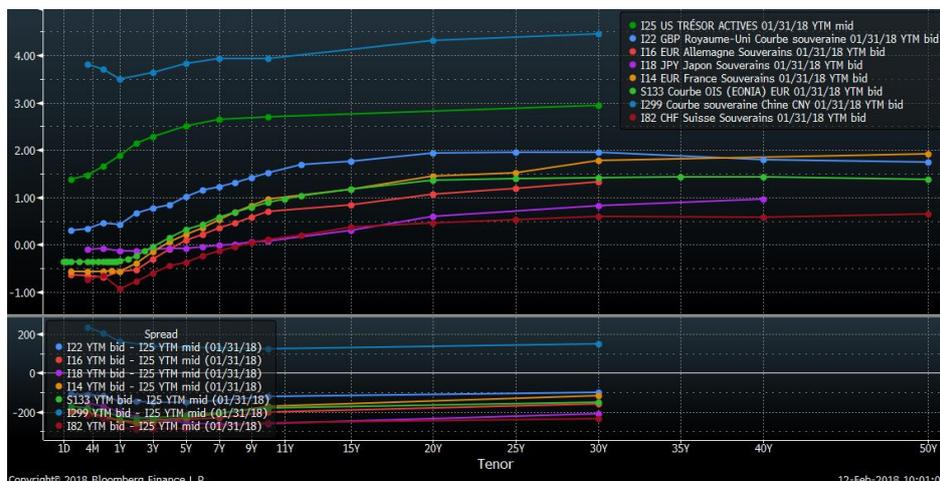
Ce que tout le monde redoutait arriva en ce mois de février, le retour de la volatilité sur les marchés financiers. Suite à la publication de chiffres de hausse significative des salaires aux Etats Unis, les taux US se sont fortement écartés. Le marché, craignant une remontée plus rapide que prévu des taux souverains US, a débouclé toutes ses positions acheteuses sur quasiment toutes les classes d'actifs. Les spreads de crédit se sont fortement écartés, une première depuis 1 an, entraînant dans le même sillage une correction sur les marchés actions et le cash High Yield. Ce renversement des anticipations d'inflation et du rythme de remontée des taux d'intérêt par la banque centrale en 2018 couplé à une poursuite de la dynamique des créations d'emplois mais accompagnée pour la première fois d'une plus forte hausse des taux de salaire horaire qu'à l'accoutumé, soit 2,9% contre 2,5% les années précédentes a entraîné une baisse du Dow Jones de 1 200 points environ sur une séance.

L'iTraxx Crossover s'est écarté de 30 points en 1 mois passant de 238 points à 268 points fin février tandis que le Main s'est écarté de 10 points. Pour une fois les marchés obligataires suivent avec un bêta fortement positif les marchés actions et la hausse de la volatilité au mois de février a permis de revenir à des valeurs intrinsèques plus cohérentes sur le crédit IG et HY. Malgré cet écartement sur le crédit cash et les taux souverains, le QE de la BCE jusqu'en 2018 devrait empêcher de forts mouvements sur les Corporates courtes. De plus, les taux de défauts des Corporates sont de plus en plus bas en zone euro, preuve de la bonne santé des entreprises européennes.

Pour 2018, la Fed devrait continuer à réduire son bilan et à remonter ses taux directeurs. Le marché prévoit trois 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%.

LA GESTION TAUX

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



Les marchés actions terminent le mois en fort repli pénalisés par la tension sur le marché obligataire et le regain de volatilité (VIX en forte hausse). Le S&P baisse sur le mois de 3.9%, le Stoxx50 coupons réinvestis de 4% tout comme le Stoxx 600. Ceci s'explique en grande partie par les nouvelles indications confirmant l'accélération du resserrement monétaire de l'ensemble des banques centrales.

En raison de la solidité des indicateurs macro aux US (chiffres du chômage, ISM des services, salaires,...), la FED a confirmé qu'elle allait devoir continuer à remonter ses taux directeurs. Les rendements du 10-ans US se sont ainsi logiquement tendus ce qui a pénalisé les marchés actions.

En Europe, sur le plan macro, malgré un léger décrochement, la croissance de la zone euro reste vigoureuse : l'indice PMI composite dépasse toujours sa moyenne historique. Dans ce contexte les secteurs sensibles aux taux (à duration longue) sont de nouveau en baisse. Dans ce mouvement de rotation sectorielle, il est intéressant de noter la performance modeste du secteur BANQUE. Les secteurs de la consommation de base, de la SANTE, des TELECOMS et du PETROLE sont également en net repli. Le secteur de l'AUTO subit un fort repli pénalisé entre autres par les perspectives jugées décevantes de VALEO.

Le secteur de la SANTE est pour sa part touché par des commentaires négatifs sur les prix sur le marché US. L'Euro a connu une ascension fulgurante et a tutoyé un de seuil de 1.25\$/€. En un peu plus d'un an, le dollar a ainsi baissé de près de 20% face à l'€.

Parmi les publications, la palme revient à Dassault Systèmes. Soutenu par des ventes solides de licences de logiciels, domaine très rentable, le groupe a enregistré sur le trimestre une progression de +14% de son BPA.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Recul du marché des petites et moyennes valeurs européennes au mois de février. Les résultats publiés au titre de l'année 2017 s'avèrent contrastés. La moindre déception est sévèrement sanctionnée compte-tenu de valorisations qui avaient atteint un niveau élevé. Ces réactions exacerbées s'observent quel que soit le secteur. On peut citer la société pharmaceutique italienne Recordati, l'équipementier automobile allemand Duerr ou le producteur hollandais de produits alimentaires bio Wessanen. Le décalage par rapport aux estimations trop optimistes des analystes s'explique en partie par l'effet devise (baisse du dollar par rapport à l'euro mais aussi de la livre sterling) qui n'avait pas été entièrement intégré dans les prévisions. Dans le registre des bonnes surprises figure l'hôtelier espagnol Melia qui a révisé en hausse ses perspectives pour l'année en cours. 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.

FRANCE

A l'instar de tous les principaux marchés mondiaux, le spectre qui retient notre attention a fortement corrigé au cours du mois de février. Bien entendu, ...c'était attendu ! Et tous les professionnels ont d'abord évoqué avec soulagement cette « respiration » des marchés. Il n'en demeure pas moins que, bien qu'attendue, cette véritable correction interroge sur la suite étant entendu que les signaux macroéconomiques peuvent être interprétés différemment. Le déclenchement a plusieurs causes mais schématiquement il a été dit que c'est parce que cela allait trop bien que les marchés corrigeaient. En effet, les signaux de surchauffe, la peur du retour de l'inflation et la hausse subséquente des taux ont affolé les marchés et fait grimper la volatilité de façon prononcée. Le début du mois a donc vu plonger les bourses avant un sursaut puis une resucée. Plus encore que les incertitudes politiques, les révélations d'ordre microéconomiques, publications de résultats 2017 et perspectives, ont affecté tous les segments. Les petites et moyennes capitalisations, au sein desquelles les valorisations peuvent parfois apparaître stratosphériques, corrigent davantage dans un contexte de liquidité plus étroite. Les marchés sont logiquement nerveux et le moindre incident est considéré comme un véritable accident de parcours. Chaque publication à venir va être scrutée et la sélection de valeurs va retrouver tout son sens.

LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS 28/02/2018

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	6,59	9,02	48,11	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	4,31	1,58	37,68	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	6,34	4,88	40,78	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	11,97	25,72	73,89	★★★★
PALATINE IMMOBILIER	FR0000437550	11,16	26,15	74,82	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	6,00	7,62	47,32	★★★★
OPC MIXTES					
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	5,31	3,77	28,71	★★★★

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 28/02/2018	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 28/02/2018	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	-0,3510%	-0,3460%	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	-0,32%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3270%	-0,3290%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	-0,30%	-0,27%
France 10 ans	0,9180%	0,7850%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,00%	1,25%
	28/02/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Allemagne Etat 1 an	-0,6540%	-0,6380%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	0,0240%	0,0410%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	-0,10%	0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,6560%	0,4270%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	0,70%	1,00%
	28/02/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR US 1 mois	1,6701%	1,5643%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 1 an	2,0564%	1,7316%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	2,6401%	2,2064%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	2,15%	2,55%
Etats-Unis 10 ans	2,8606%	2,4054%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	2,60%	3,00%
	28/02/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
LIBOR JPY 1 mois	-0,0803%	-0,0304%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1570%	-0,1450%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,1060%	-0,1010%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	-0,10%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0530%	-0,0480%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,20%	0,40%
	28/02/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Espagne 10 ans	1,5390%	1,5670%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	1,50%	2,00%
	28/02/2018	29/12/2017	30/12/2016	31/12/2015				
Italie 10 ans	1,9740%	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 28/02/2018	Variation depuis le 31/01/2018	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 €	5320,49	-2,94%	5312,56	4862,31	4637,06	9,26%	4,86%	5450	5550
SBF 120 €	4254,53	-2,92%	4251,22	3835,62	3663,88	10,84%	4,69%	4350	4600
Euro Stoxx 50 €	3438,96	-4,72%	3503,96	3290,52	3267,52	6,49%	0,70%	3550	3750
DAX performance € (dividendes réinvestis)	12435,85	-5,71%	12917,64	11481,06	10743,01	12,51%	6,87%	13000	13500
IBEX 35 € (Madrid)	9840,30	-5,85%	10043,90	9352,10	9544,20	7,40%	-2,01%	10500	10700
FTSE 100 £ (Londres)	7231,91	-4,00%	7687,77	7142,83	6242,32	7,63%	14,43%	7500	7700
MSCI World INDEX €	1736,63	-2,26%	1751,71	1660,24	1530,70	5,51%	8,46%	2150	2170
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	25029,20	-4,28%	24719,22	19762,60	17425,03	25,08%	13,42%	25500	25500
Nasdaq Composite \$	7273,01	-1,87%	6903,39	5383,12	5007,41	28,24%	7,50%	7000	7000
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	22068,24	-4,46%	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 28/02/2018	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	1,2196	1,055	1,055	1,086	1,210	1,378	1,23	1,25	
€/JPY	130,1430	123,021	123,021	130,676	145,079	144,829	129	135	
€/GBP	0,8852	0,854	0,854	0,737	0,776	0,832	0,92	0,92	
€/CHF	1,1526	1,072	1,072	1,087	1,202	1,226	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	61,64	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 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