

AGENDA (USA)

17-10-2017	Production industrielle, utilisation des capacités.
18-10-2017	Mise en chantier de maison, permis de construire.
19-10-2017	Chicago Fed Indice de l'activité nationale
25-10-2017	Ventes de logements neufs. Perspectives des affaires des la FED.
26-10-2017	Stock des grossistes. NV demandes allocations chômage.
27-10-2017	Sentiment U. Michigan. Indice des prix PIB.
30-10-2017	Revenu personnel. Conso. des ménages.
31-10-2017	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 de capital investi.

FOCUS ACTUALITÉ GESTION

L'ACCELERATION DE LA CROISSANCE DE L'ECONOMIE A ETE GENERALE DANS LE MONDE

LES INDICATEURS MONDIAUX : L'accélération de la croissance mondiale au cours du printemps jusqu'à 4% l'an n'est certainement pas extrapolable. Un tassement au second semestre est l'hypothèse la plus probable. L'inflation devrait rester partout modérée, en dessous des objectifs visés par les banques centrales dans les grands pays développés. Avec le rebond récent des prix du pétrole une inflexion devrait s'opérer. Mais dans l'ensemble de l'économie mondiale les capacités de production en hommes et en équipements restent abondantes, et l'on ne voit aucune tension majeure sur l'appareil de production pour pouvoir satisfaire la demande. Les banques centrales s'en trouvent confortées pour entamer progressivement une normalisation de leur politique monétaire.

LES ETATS-UNIS : Le volume du PIB a progressé au deuxième trimestre au rythme de 3,0% l'an, en accélération. La consommation des ménages a été vigoureuse mais l'investissement en logements a déçu en se repliant. Les investissements des entreprises ont, par contre, encore été dynamiques. Les exportations en volume ont ralenti mais restent inscrites sur une pente positive qui pourrait s'accroître avec la baisse du dollar. Pour la FED le dilemme reste vif : Les créations d'emploi demeurent soutenues et le marché du travail se tend encore s'approchant de plus en plus du plein emploi. L'accentuation du resserrement de la politique de la Réserve Fédérale s'en trouve encore plus justifiée.

LA CHINE : La croissance reste soutenue à environ 6,7% l'an. Les exportations exprimées en dollar, font à nouveau preuve de lourdeur et les importations se sont repliées. L'excédent commercial s'est à nouveau envolé de sorte que le renforcement du yuan contre le dollar n'est pas anormal, il devrait même se poursuivre surtout si les autorités continuent de vouloir ralentir les sorties de capitaux.

LE JAPON : L'embellie de l'activité industrielle se poursuit, grâce essentiellement à la meilleure tenue des exportations. Le retour à l'excédent de la balance commerciale et la remontée de l'excédent des comptes courants poussent mécaniquement le yen à se renforcer ce qui, avec une politique salariale qui reste stricte malgré le bas niveau du chômage, maintient l'économie à la lisière de la déflation.

LA ZONE EURO : La croissance s'est encore accélérée au deuxième trimestre jusqu'à 2,6% l'an. Elle est tirée par une demande intérieure solide et par des exportations dynamiques. Ces dernières devraient cependant se modérer avec la hausse de l'euro. Les enquêtes de conjoncture les plus récentes restent positivement orientées tandis que le chômage recule encore. La BCE devrait rester prudente, veillant à ne pas accentuer le rebond de l'euro.

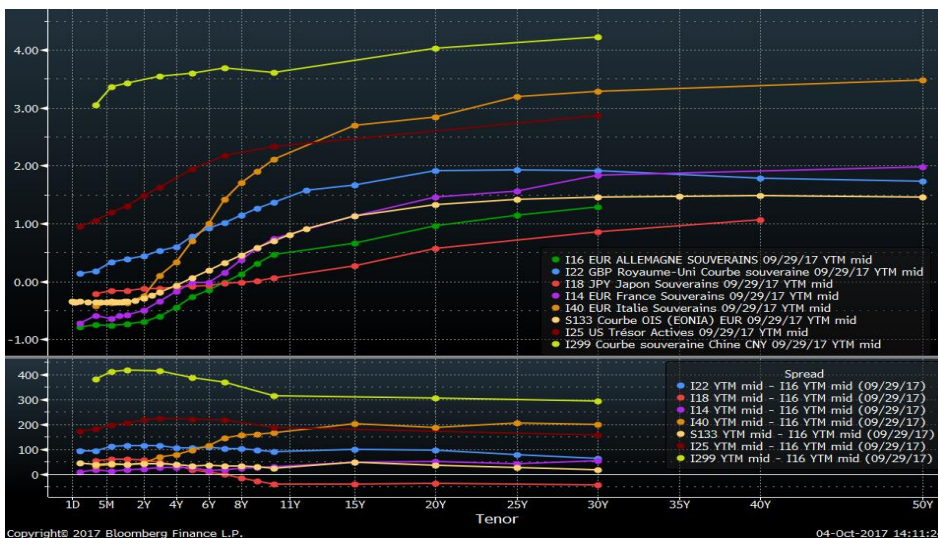
LA FRANCE : La croissance est ressortie à 2,2% l'an au 2ème trimestre ce qui est une belle performance mais inférieure à celle de l'ensemble de la zone euro (2,6% l'an). L'emploi continue de se redresser mais le chômage peine encore à baisser spontanément. Les problèmes fondamentaux restent les mêmes. Nos exportations perdent encore des parts de marché. Les marges des entreprises ne sont pas encore suffisamment redressées pour stimuler l'investissement et les dépenses en recherche et développement qui dynamiseraient une offre compétitive.

	2015	2016	2017	2018
PIB				
Monde	3,3	3,1	3,6	3,5
OCDE	2,4	1,8	2,2	2,0
hors OCDE	4,2	4,3	5,0	4,9
Commerce mondial	2,9	2,1	4,5	3,9
Prix du pétrole (\$/baril de Brent)	54	45	53	55
1 euro = ... dollar	1,11	1,10	1,14	1,23
1 dollar = ... yens	121	109	111	105

Source : COE-REXECODE

En cette fin de 3ème trimestre 2017, les regards restent braqués sur l'attitude des Banques centrales (BCE et Fed), ainsi que sur les moyens qu'elles comptent mettre en œuvre afin de normaliser leurs politiques monétaires. Bien que la Fed ait énoncé les premières modalités de « normalisation » de sa politique monétaire, elle conserve une posture encore accommodante au regard de la bonne santé de l'économie Américaine (la croissance devrait atteindre 2.2% en 2017, l'inflation 2% tandis que le taux de chômage continue de se tendre). L'avenir du resserrement monétaire Américain sera aussi conditionné par le nom du futur président de la FED que Mr Trump devra choisir. En zone euro le constat est le même, les chiffres sont encourageants, mais sont-ils suffisants pour faire bouger la BCE de son statu quo ? Aussi, le risque politique demeure une des composantes majeures de tensions sur le prix des actifs en Europe. Les revendications indépendantistes en Catalogne sont venues raviver les incertitudes sur l'avenir de l'Union Européenne, alors que de son côté Angela Merkel est toujours à la recherche d'une coalition pour gouverner. Les interrogations sur une Europe en commun restent nombreuses, tout comme les modalités de l'épineuse sortie du Royaume-Uni.

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX



Sur les marchés souverains européens, seule la dette portugaise, a connu une détente sensible de ses rendements grâce au rehaussement de sa notation par l'agence Standard and Poor's en catégorie « investment grade ». Les taux de rendements des pays « Core », Allemagne et France à 10 ans ont souffert de ces tensions. Le 10 ans Allemand se tend de 10 BP pour afficher un rendement à la fin du mois de 0.46% ; le 10 ans Français se tend lui de 8 BP pour offrir un rendement de 0.74% à fin Septembre. L'euro reste fort face au dollar, et se vend contre 1.18 dollars à la fin du mois. Coté crédit, le maintien de cette politique monétaire accommodante couplé au redressement des économies occidentales ont tirés vers le haut le prix des obligations privées, en témoigne la baisse continue des spreads de crédits. La future réunion de la BCE le 26 octobre, devrait surement dessiner les contours d'un éventuel « tapering » (réduction des achats de titres par l'institution). Les marchés s'attendent à ce que la BCE réduise l'an prochain le montant de ses achats mensuels, aujourd'hui fixés à 60 milliards d'euros. Mais les taux directeurs resteront bas "encore longtemps après la fin de notre programme de rachats d'actifs", a précisé M. Draghi.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le marché du crédit a été très actif avec une hausse des émissions primaires sur le segment Investment Grade. Les primes à l'émission sont généralement attractives comparées au marché secondaire. Les émissions se sont concentrées sur des « corporate » de maturité moyenne 5 ans avec un rendement autour de 0,60% à maturité. Les spreads des Corporates restent stable compte tenu des rachats de la BCE ainsi que de la BOE, les entreprises ont pu se refinancer à moindre cout.

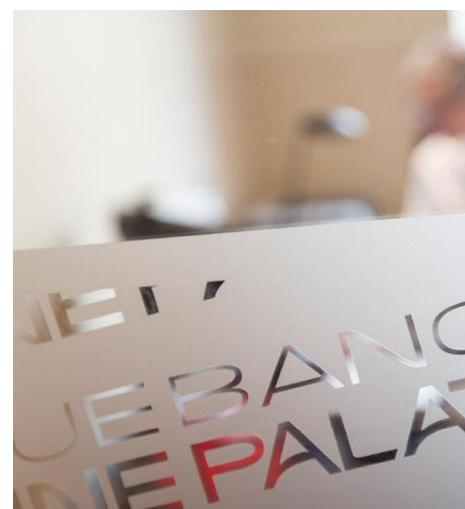
La semaine dernière, la BCE a acheté des obligations émises par Gas Natural Fenosa, Heineken et Total.

La BCE a acheté 116,44 milliards d'euros d'obligations d'entreprises dans le cadre du CSPP, un niveau légèrement inférieur à 1,35 milliard d'euros par semaine en moyenne pour le trimestre précédent. 18% des obligations achetées arrivent à maturité dans 3 ans ou moins et 15% ont une maturité supérieure à 10 ans. L'étude comparative montre que la BCE a été relativement cohérente dans son approche, les caractéristiques du portefeuille étant généralement stables entre la notation, la répartition géographique et la maturité.

Ainsi l'iTraxx Main clôture le 29 septembre à 57 points. L' iTraxx Crossover termine le mois à 252 points.

Les taux courts en zone euro, 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 moyen terme.



Les marchés d'actions européens (hors Royaume-Uni) et américain ont progressé en septembre. A noter la forte hausse de l'indice européen soutenu en particulier par les valeurs allemandes, françaises et italiennes. Les taux des bons du Trésor américain s'inscrivaient en hausse comme ceux des autres pays développés, reflet d'un sentiment favorable au risque. Les cours du pétrole sont montés à leur plus haut niveau depuis juillet 2015 s'envolant de 11% sur le mois. Les réunions des grandes banques centrales ont été les faits marquants du mois de septembre. Comme prévu, la Fed a indiqué qu'elle commencerait la normalisation de son bilan en octobre. De son côté, le président de la BCE Mario Draghi a clairement préparé le terrain à une annonce d'une réduction progressive de l'assouplissement quantitatif. Les marchés actions profitent de la confiance dans la croissance économique mondiale et le retour en grâce de la thématique reflation avec la poursuite du rebond des pétrolières dans un contexte de hausse du prix du baril. Ainsi les valeurs financières et les valeurs cycliques soutiennent l'indice alors que les secteurs réputés plus « qualitatifs » sont moins dynamiques. Le secteur auto effectue un rattrapage après un début d'année difficile grâce à de bons chiffres de vente en août. Le secteur chimie profite du rebond du pétrole et de l'affaiblissement de l'€ vs \$. Le secteur pétrolier enregistre sa meilleure performance mensuelle depuis avril 2016. Sur le plan des fusions et acquisitions, notons l'offre d'acquisition par FORTUM de la participation d'EON dans UNIPER, l'offre de SCHNEIDER sur AVEVA, l'acquisition par ABB de la division de solutions de GE, la cession des activités polyamides de SOLVAY à BASF et le rapprochement des activités ferroviaires de SIEMENS et d'ALSTOM. L'indice DAX affiche la plus forte hausse des indices européens sur le mois avec des élections sans surprises. Les opérations de fusions et acquisitions (SIEMENS, BASF) et le rebond du secteur AUTO (DAIMLER, VW, CONTINENTAL, BMW) soutiennent l'indice. A contrario, prises de bénéfices sur les services aux collectivités. Le CAC 40 affiche l'une des plus fortes hausses des indices européens porté par AIR LIQUIDE, AIRBUS, TOTAL et les FINANCIERES. Une fois n'est pas coutume dans le contexte du BREXIT, l'indice FTSE100 affiche la plus forte baisse des indices européens sur le mois. Toutefois, ramené en euro, l'indice aurait progressé de 3.8% compte-tenu du rebond de la livre sterling.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Accélération de la hausse des petites et moyennes valeurs européennes qui franchissent ainsi un plus haut historique. Les valeurs de croissance ont de nouveau été privilégiées, notamment les valeurs technologiques, qui avaient pourtant déjà effectué un très beau parcours. Leurs perspectives de croissance figurent parmi les plus prometteuses en raison notamment de la digitalisation progressive de l'économie, de la robotisation croissante de l'industrie et de la révolution à venir dans le secteur automobile avec les véhicules électriques. Parmi les valeurs bénéficiant de ces développements, on peut citer les sociétés allemandes Duerr, Isra Vision, Siltronic ou Aumann ainsi que le belge Melexis. Peu de nouvelles à signaler concernant les sociétés, hormis la concentration du secteur cimentier italien avec la cession par Cementir de sa branche italienne à Italcementi. A noter également le rebond des valeurs pétrolières et parapétrolières, telles que Schoeller-Bleckmann ou SBM Offshore dans le sillage de celui de l'or noir.

FRANCE

Quels demeurent les ingrédients pour une très bonne performance mensuelle ? Essentiellement des indicateurs macroéconomiques orientés positivement avec une certaine forme de résilience, des résultats microéconomiques de bonne facture, éléments peu nouveaux, et surtout une forme de négligence bienveillante, ce sentiment des marchés que rien n'impacte durablement une hausse. Septembre 2017 était ainsi. De sorte que nous nous retrouvons, quel que soit le segment en fait, avec une progression mensuelle record sur l'année. Nous avons ainsi dépassé les plus hauts annuels qui dataient précédemment de fin juin, fin de semestre, en cette fin de troisième trimestre. Les valorisations sont de plus en plus tendues et nécessiteraient des révisions importantes des séquences de bénéfices à venir afin d'être justifiables. Le marché dans son ensemble semble croire en un paradigme différent, phénomène qui revient de façon cyclique toutes les X années et qui se termine à chaque fois par une correction. Pour autant, concernant notre univers particulier, certaines poches de croissance demeurent pérennes.

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	15,28	27,76	68,15	★★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	10,61	19,18	51,17	★★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	13,69	21,39	56,32	★★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	24,28	55,37	114,68	★★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	14,31	43,87	90,26	★★★★★
ENERGIES RENOUVELABLES part A	FR0010244160	10,25	21,08	48,35	★★★★★
OPC DIVERSIFIÉ					
PALATINE ACTIONS DEFENSIVES EURO part A	FR0010458281	11,99	21,26	39,48	★★★★★
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	15,09	25,40	61,15	★★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	9,60	15,20	38,46	★★★★★

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 29/09/2017	Date dernière modification	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 29/12/2017	Projection 29/06/2018
RESERVE FEDERALE	1,25%	14/06/2017	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	0,25%	04/08/2016	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 29/09/2017	Taux 30/12/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Projection 29/12/2017	Projection 29/06/2018
EONIA	-0,3490%	-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	0,7430%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	1,05%	1,25%
	29/09/2017	30/12/2016	30/12/2015					
Allemagne Etat 1 an	-0,7170%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,70%	-0,65%
Allemagne Etat 5 ans	-0,2670%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	-0,05%	0,20%
Allemagne Etat 10 ans	0,4640%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	0,70%	0,90%
	29/09/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR US 1 mois	1,2322%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 1 an	1,2892%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	1,40%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	1,9360%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	2,15%	2,55%
Etats-Unis 10 ans	2,3336%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	2,60%	3,00%
	29/09/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR JPY 1 mois	-0,0475%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,1530%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	-0,10%	-0,05%
Japon 5 ans	-0,0800%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	-0,15%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0680%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,30%	0,40%
	29/09/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Espagne 10 ans	1,6040%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	1,80%	2,50%
	29/09/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Italie 10 ans	2,1110%	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 29/09/2017	Variation depuis le 31/08/2017	Indice 30/12/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Performances 2016	Performances 2015	Projection 29/12/2017	Projection 29/06/2018
CAC 40 €	5329,81	4,80%	4862,31	4637,06	4272,75	4,86%	8,53%	5400	5650
SBF 120 €	4259,79	4,66%	3835,62	3663,88	3360,38	4,69%	9,03%	4350	4700
Euro Stoxx 50 €	3594,85	5,07%	3290,52	3267,52	3146,43	0,70%	3,85%	3700	3950
DAX performance € (dividendes réinvestis)	12828,86	6,41%	11481,06	10743,01	9805,55	6,87%	9,56%	13000	13700
IBEX 35 € (Madrid)	10381,50	0,80%	9352,10	9544,20	10279,50	-2,01%	-7,15%	10000	11000
FTSE 100 £ (Londres)	7372,76	-0,78%	7142,83	6242,32	6566,09	14,43%	-4,93%	7600	7900
MSCI World INDEX €	1692,23	2,66%	1660,24	1530,70	1412,89	8,46%	8,34%	2000	2050
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	22405,09	2,08%	19762,60	17425,03	17823,07	13,42%	-2,23%	22600	22000
Nasdaq Composite \$	6495,96	1,05%	5383,12	5007,41	4736,05	7,50%	5,73%	6600	6600
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	20356,28	3,61%	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 29/09/2017	Cours 30/12/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Projection 29/12/2017	Projection 29/06/2018	
€/USD	1,182	1,055	1,086	1,210	1,378	1,318	1,15	1,14	
€/JPY	133,074	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	1,144	1,072	1,087	1,202	1,226	1,207	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	51,67	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

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