

AGENDA (USA)

- 14-12-2016 Production industrielle
- 14-12-2016 Stocks des entreprises
- 15-11-2016 Balance des comptes courants
Nv demandes allocations chômage, demandes continues
- 16-12-2016 Mises en chantier de maisons et permis de construire
- 21-12-2016 Ventes de logements existants
- 22-12-2016 Nouvelles demandes d'allocation chômage. Conso. des ménages
- 23-12-2016 Sentiment Université du Michigan. Attentes du Michigan
- 27-12-2016 Indice de confiance des consommateurs
- 29-12-2016 Stocks des entreprises. Stocks de distribution. NV demandes d'allocation chômage

SOMMAIRE

LA GESTION DES TAUX.....p.2

Graphique :
Évolution des taux allemands
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 : 2012, 2013, 2014, 2015
Prévisions : 2016

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 MARCHES EN 2016



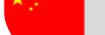
Les Etats-Unis encore en tête et les émergents mieux orientés.

Les marchés sont en partie corrélés aux perspectives de croissance, qui tant pour les données 2016 que pour les perspectives 2017 ne se traduisent plus par des baisses. Les risques politiques ont été absorbés très rapidement en 2016 : que ce soit le Brexit, qui comprend encore certaines incertitudes, l'élection d'un nouveau président américain ou la démission du chef du gouvernement italien en décembre. De nouvelles élections seront également sources d'interrogation en 2017 : aux Pays-Bas en mars, en Allemagne en mai, en France en mai et juin, en Chine en octobre, et sans doute en Italie au cours du premier semestre. Du côté des taux, la fin de l'année a connu l'écartement des spreads des souverains périphériques européens : jusqu'à 190 points de base en Italie avant le référendum, 130 points pour le 10 ans espagnol et 50 points pour l'OAT française. Les tensions sur les taux et les spreads ont elles aussi été très vite absorbées. L'impact budgétaire du programme de Donald Trump et une inflation sous-jacente allant vers les 2% avaient préalablement conduit à la hausse des bons du trésor à 10 ans US et par contagion à celle de l'ensemble des taux longs européens. Enfin, le baril du pétrole, qui avait terminé à 36 \$ fin 2015, revient au dessus de 50 \$, suite à l'accord de l'OPEP pour une réduction de la production pétrolière.

Vers une année globalement positive pour les actions.

Les marchés actions ont de façon générale bien accueilli des données qui par le passé les auraient perturbés : remontée de l'inflation et des taux, hausse du pétrole et du dollar ; ces données sont toutes analysées comme un signe d'éloignement du risque déflationniste. 2016 est la huitième année de hausse ininterrompue des différents indices américains ; il est vrai qu'en 2015 le Nasdaq progressait de 5% tandis que le Dow Jones perdait 1,2%, mais que les investisseurs européens profitaient du renchérissement du dollar de 10%. Le Nikkei pour un investisseur de la zone euro reste dans le vert, après le beau retournement 2015 (+9% en monnaie locale, +20% en euro). Le CAC40 dividendes réinvestis bat comme en 2015 le DAX, et nettement les indices euros pénalisés par l'Italie qui cette année a pris la place de l'Espagne comme lanterne rouge.

Evolution des principaux indices (dividendes réinvestis) mondiaux pour l'année 2016 (30-11-2016)

		% en monnaie locale	% en euro
	DOW JONES	12,62%	15,32%
	S&P500	9,79%	12,43%
	NASDAQ Composite	7,59%	10,18%
	EUROSTXX 50	-3,88%	-3,88%
	FTSE 100	13,00%	-1,91%
	CAC40	1,24%	1,24%
	FSE X-DAX	-1,03%	-1,03%
	IBEX 35	-4,99%	-4,99%
	FTSE MIB	-17,70%	-17,70%
	NIKKEI	-2,07%	5,87%
	HANG SENG	7,95%	10,54%
			
			
			
			

Source Morningstar Direct

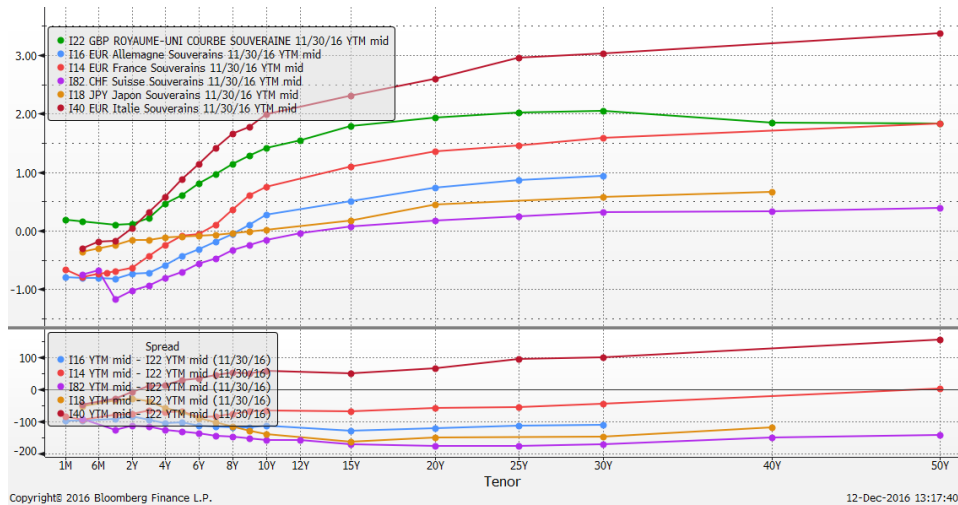
GRAPHIQUE :
ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX

LE MARCHÉ DES TAUX

Le mois de Novembre a été marqué par l'élection surprise de Donald Trump. Les instituts de sondages ainsi que les marchés financiers avaient parié sur l'élection de sa rivale, Hillary Clinton. Après l'effet Brexit du mois de Juin, nous avons eu en cette fin d'année l'élection inattendue du candidat républicain. Les places financières ont tout d'abord fortement réagi négativement, (-5,2% en séance sur le S&P pour finir la journée du 9 novembre dans le vert). En effet, les perspectives de relances budgétaires initiées par Donald Trump ont porté à la hausse les marchés actions.

La Réserve Fédérale n'a pas changé de discours en Novembre et se prépare a priori à remonter son taux directeur de 25 bps au cours du mois de décembre (0.75%). En effet, le chômage reste bien orienté Outre-Atlantique (4.9%), et les hausses de salaires semblent reprendre (+2.8% en rythme annuel, au plus haut depuis 2009). Le différentiel de taux étant favorable aux Etats-Unis, le dollar US s'est renforcé par conséquent contre l'€ et a fini le mois sur un plus haut de l'année (1.052).

En zone euro, les indicateurs d'activité manufacturiers et des services sont ressortis meilleurs qu'attendus.

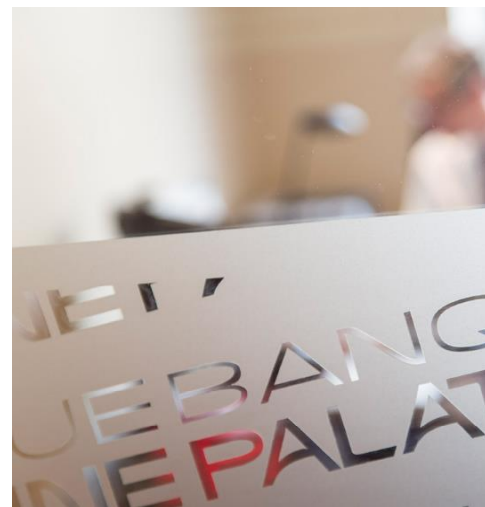


Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P. 12-Dec-2016 13:17:40 Source Bloomberg

Les perspectives de remontée de l'inflation aidées par la remontée du baril, les bons indicateurs économiques et les futures relances budgétaires, ont poussé les rendements obligataires à la hausse. En Europe le taux 10 ans du bund a progressé de 10 bps et a fini le mois à 0.27% tandis que le taux 10 ans US a augmenté de 54 bps et termine le mois à 2.38%. Les rendements des pays périphériques ont plus souffert que ceux des pays « Core » avec notamment la perspective du référendum en Italie. Le rendement des obligations italiennes 10 ans s'est écarté de 20 bps par rapport à celui des obligations allemandes, et finit le mois à 1.97%.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

La réunion de politique monétaire de la BCE n'a abouti sur aucun changement dans la politique accommodante de la BCE. La Banque Centrale Européenne a laissé inchangé son taux d'intervention, le taux « refi », à 0.00%. Le taux de facilité de dépôt et le taux marginal ont été maintenus respectivement à - 0.40% et 0.25%. Les anticipations d'inflation sont encore en augmentation suite à l'accord de baisse de production de l'OPEP ainsi qu'à la récente remontée des taux souverains long terme des pays cores et périphériques. Néanmoins une rechute du pétrole pourrait définitivement arrêter l'idée d'une hausse des taux et d'un tapering de la BCE. Le défi de la BCE est de faire avec tous ses événements exogènes pour redresser la barre de l'inflation en zone Euro. Les taux de chômage élevés ainsi que l'inflation antérieure pèse sur la politique actuelle de la BCE. La BCE a déclaré être prête à augmenter temporairement ses achats de dette souveraine italienne si le résultat du référendum constitutionnel provoque une flambée des rendements obligataires. Aux Etats Unis, le PIB américain conforte sur la solidité de l'activité, une des composantes en est la consommation des ménages avec une hausse de 2.7% sur un an. Nous restons convaincus que la Fed relèvera ses taux directeurs en décembre. Sur le marché du Crédit, L'indice de Crédit ITraxx Crossover reste stable autour de 330 points tandis que l'Eonia est resté en moyenne à -0.35% sur le mois et que l'Euribor 3M reste à -0.3%. Le High Yield est toujours fortement demandé par le marché. Les émissions primaires se font de plus en plus rares tandis que les émetteurs n'hésitent pas à rappeler avant l'échéance les papiers avec un coupon élevé. Dans ce contexte de courbe monétaire plate sur le 0-2 ans, nous investissons à court et moyen terme sur des émetteurs de bonne qualité ayant un couple rendement / risque attractif (principalement sur des Corporates). Nous continuons de nous positionner majoritairement à taux fixe, la BCE ne nous laissant entrevoir aucune hausse prochaine.



Le mois de novembre a été marqué par le résultat inattendu des élections US qui a entraîné une rotation importante sur les marchés avec : - L'appréciation du dollar. - Les secteurs les plus endettés comme les Utilities et les Télécoms ont logiquement souffert de cette forte hausse des taux. - Les secteurs comme les valeurs de la consommation courante et l'Agro-alimentaire ont connu de violentes chutes juste après les élections. - Les Banques et les Assurances, en revanche ont fortement bénéficié de la remontée des taux.

- D'autres secteurs, tels que les Matériaux (construction), les Industrielles (défense) ou la Pharma ont bénéficié des propositions du programme de Trump (ou bien de la défaite de Clinton).

Sur le plan macroéconomique, aux Etats-Unis, le mois a connu la publication d'une salve d'indicateurs macroéconomiques favorables, confirmant la bonne santé de l'économie américaine. L'indice PMI manufacturier pour le mois de novembre est ressorti à son plus haut niveau depuis octobre 2015 (53.9 vs. cons. 53.5), les commandes de biens durables ont nettement dépassé les estimations (+4.8% m/m vs. cons. 1.7%) et l'indice de confiance des consommateurs a poursuivi sa progression (93.8 vs. cons. 91.6 est.). Dans ce contexte, le rendement du 10-ans américain teste des points hauts datant de plus d'un an et le dollar a poursuivi son augmentation. Ce mouvement a par ailleurs été alimenté par la publication des minutes de la Fed appelant à une hausse des taux lors de la prochaine réunion pour préserver la crédibilité de la banque centrale ; les futures sur les Fed Funds intègrent désormais une probabilité de près de 100% pour une remontée des taux en décembre.

En Europe, l'information à retenir concerne la confirmation (en 2ème estimation) des très bons indicateurs PMI manufacturiers pour le mois de novembre tirés par les bonnes performances des pays périphériques (Espagne : 54.5 vs. cons. 53.7 / Italie : 52.2 vs. cons. 51.3).

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

A l'image des grandes capitalisations, les petites valeurs européennes ont fait l'objet d'une rotation sectorielle importante au cours du mois de novembre. Les valeurs liées aux matières premières et plus généralement les valeurs cycliques ont poursuivi leur remontée. Cette ascension a été accélérée par l'accord fin novembre entre pays de l'OPEP en vue de limiter la production d'or noir. Ces arbitrages ont été effectués au détriment des valeurs de croissance dont le parcours haussier avait été impressionnant depuis plusieurs années. Pratiquement aucune n'échappe à ces prises de bénéfices généralisées. En termes de nouvelles, la fin des publications de résultats n'a pas réservé de surprises particulières sans toutefois entraîner des révisions à la hausse des résultats. Enfin, la volatilité sur le marché s'est sensiblement accrue.

FRANCE

La politique a influé l'économie et la finance au cours du mois de novembre 2016, au sens élection américaine. L'avènement du candidat républicain et par conséquent de sa politique de dépenses a eu un retentissement positif sur un certain nombre de valeurs.

Le marché a en fait évolué dans une fourchette étroite et a été tiré d'une relative léthargie au dernier jour du mois, résultat d'un accord de production au sein de l'OPEP.

Peu de volumes à l'exception de quelques valeurs soldées, Window dressing oblige, et des petites capitalisations performant davantage que les moyennes.

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	-8,40	15,63	66,21	★★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	-0,36	29,99	91,47	★★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	-10,39	9,06	53,80	★★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	-9,63	10,20	49,23	★★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	-6,45	16,82	61,81	★★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	-6,08	26,29	85,47	★★★★★
OPC DIVERSIFIÉ					
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	-7,20	6,81	36,19	★★★★★

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 30/11/2016	Date dernière modification	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
RESERVE FEDERALE	0,50%	16/12/2015	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,75%	1,00%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,05%	0,05%	0,25%	0,75%	1,00%	0,00%	0,25%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,25%	04/08/2016	0,50%	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 30/11/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
EONIA	-0,3430%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	0,6290%	-0,30%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3140%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	1,3560%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	0,7520%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	3,1480%	0,80%	1,00%
	30/11/2016	30/12/2015						
Allemagne Etat 1 an	-0,8030%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,0650%	0,65%	-0,60%
Allemagne Etat 5 ans	-0,4290%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	0,7580%	-0,20%	0,00%
Allemagne Etat 10 ans	0,2750%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	1,8290%	0,50%	0,60%
	30/11/2016	31/12/2015						
LIBOR US 1 mois	0,6237%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	0,2953%	1,00%	1,20%
Etats-Unis 1 an	0,7748%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	0,1017%	1,25%	1,40%
Etats-Unis 5 ans	1,8420%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	0,8318%	2,10%	2,30%
Etats-Unis 10 ans	2,3809%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	1,8762%	2,60%	2,80%
	30/11/2016	31/12/2015						
LIBOR JPY 1 mois	-0,1097%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	0,1443%	0,00%	0,00%
Japon 1 an	-0,2330%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	0,1180%	-0,25%	-0,20%
Japon 5 ans	-0,0940%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	0,3490%	-0,15%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0250%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,9880%	0,00%	0,00%
	30/11/2016	31/12/2015						
Espagne 10 ans	1,5510%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	5,088%	2,10%	2,20%
	30/11/2016	31/12/2015						
Italie 10 ans	1,9880%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	7,108%	2,30%	2,40%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 30/11/2016	Variation depuis le 31/10/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Indice 31/12/2013	Performances 2015	Performances 2014	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017
CAC 40	4578,34	1,53%	4637,06	4272,75	4295,95	8,53%	-0,54%	5000	5200
SBF 120	3617,35	1,18%	3663,88	3360,38	3337,34	9,03%	0,69%	4050	4250
Euro Stoxx 50	3051,61	-0,12%	3267,52	3146,43	3109,00	3,85%	1,20%	3300	3400
DAX performance index	10640,30	-0,23%	10743,01	9805,55	9552,16	9,56%	2,65%	11400	11900
FTSE MIB INDEX (Milan)	16930,41	-1,14%	21418,37	19011,96	18967,71	12,66%	0,23%	17500	18000
IBEX 35 (Madrid)	8688,20	-4,98%	9544,20	10279,50	9916,70	-7,15%	3,66%	9500	10050
FTSE 100 £ (Londres)	6783,79	-2,45%	6242,32	6566,09	6749,09	-4,93%	-2,71%	7300	7900
MSCI World INDEX (en €)	1613,96	4,63%	1530,70	1412,89	1205,46	8,34%	17,21%	1760	1840
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	19123,58	5,41%	17425,03	17823,07	16576,66	-2,23%	7,52%	19500	19500
Nasdaq Composite \$	5323,68	2,59%	5007,41	4736,05	4176,59	5,73%	13,40%	5500	5500
Nikkei 225 yen (Tokyo)	18308,48	5,07%	19033,71	17450,77	16291,31	9,07%	7,12%	19000	19400

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVISES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 30/11/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Cours 30/12/2011	Projection 30/06/2017	Projection 29/12/2017	
€/USD	1,061	1,086	1,210	1,378	1,318	1,2982	1,03	1,02	
€/JPY	120,873	130,676	145,079	144,829	113,995	99,88	118	123	
€/GBP	0,849	0,737	0,776	0,832	0,811	0,835	0,89	0,88	
€/CHF	1,081	1,087	1,202	1,226	1,207	1,214	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	49,440	37,040	53,270	98,420	97,490	98,83	55,00	56,00	

Source Bloomberg

Sources Palatine

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