



Février 2017

## AGENDA (USA)

- 15-02-2017 Production industrielle, utilisation des capacités, stocks des entreprises.
- 16-02-2017 Mises en chantier de maisons et permis de construire. Perspective des affaires de la FED, nouvelles demandes d'allocation chômage.
- 22-02-2017 Ventes de logements existants.
- 24-02-2017 Ventes de logements neufs, sentiment Université du Michigan, attentes du Michigan.
- 28-02-2017 Consommation personnelle, stocks des grossistes, consommation de base des ménages, 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

NOUS METTONS L'ACCENT SUR DEUX FONDS THEMATIQUES QUI PERMETTENT D'APPORTER DE LA DIVERSIFICATION DANS LA DUREE. ILS ONT L'AVANTAGE D'ETRE DECORRELES DES GRANDS INDICES BOURSIERS ET MOINS VOLATILS DANS L'ENVIRONNEMENT ACTUEL.

### Export Europe Palatine, un fonds investi dans des sociétés européennes exportatrices ou fortement implantées en dehors de l'Europe

La stratégie d'investissement est fondée sur la sélection d'entreprises européennes dont la croissance et la visibilité sont fortes et/ou qui tirent profit des zones mondiales de forte croissance.

Nous favorisons les titres large caps, de forte qualité, avec un dividende sécurisé dans des secteurs comme les biens de consommation courants (alimentation, boisson, luxe, cosmétiques, aéronautique,...), les valeurs de la santé et les valeurs industrielles exportatrices (chimie, biens d'équipement,...).

La thématique « export » du fonds demeure depuis sa création, il y a plus de cinq ans, pleinement d'actualité.

Nous privilégions ainsi des secteurs « orientés émergents » comme celui de la consommation courante (alimentation, boisson, cosmétique, luxe, automobile, publicité) et également le secteur industriel (chimie, biens d'équipement, gaz industriels).

[Cliquez ici](#)

### Palatine Or Bleu, un fonds investi dans des sociétés liées au service de l'eau

Face à un essor démographique sans précédent, la question de l'approvisionnement en eau devient préoccupante, notamment dans les pays émergents. Mais si la demande augmente, l'offre stagne. D'où la nécessité d'investir dans des infrastructures adaptées.

Dès 2006, Palatine Asset Management créait Palatine Or Bleu, un fonds éligible au PEA investi à plus de 75 % en actions européennes et bénéficiant d'une diversification internationale, et du label ISR de Novethic (depuis 2008).

La quarantaine de valeurs du portefeuille interviennent dans des domaines très variés : hydroélectricité, traitement chimique, construction de barrages, fabrication de canalisations, ou encore production de boissons.

Parmi elles, deux distributeurs d'eau respectivement au Royaume-Uni et en Italie, ou encore des sociétés qui développent leurs savoir-faire et leurs solutions technologiques pour les collectivités, les consommateurs et des industriels.

[Cliquez ici](#)

Source palatine AM

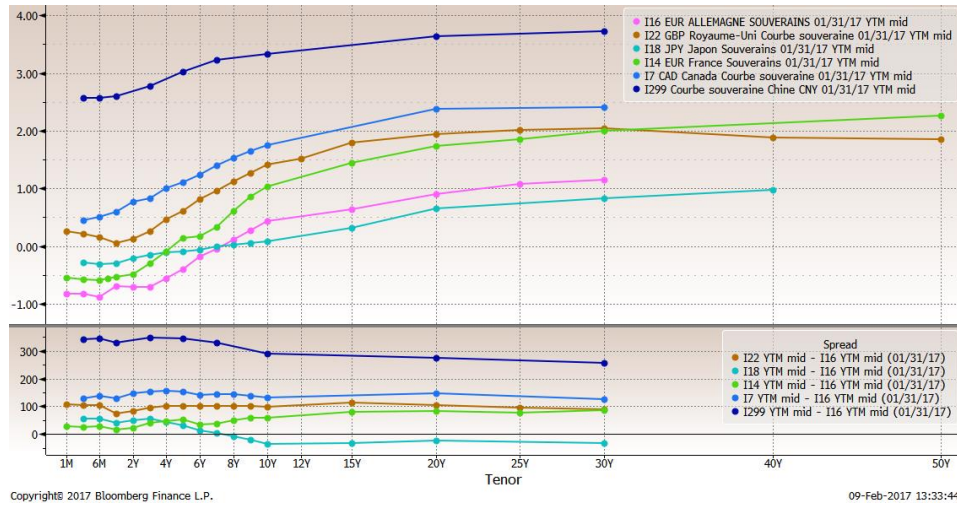
[WWW.PALATINE-AM.COM](http://WWW.PALATINE-AM.COM)

## GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX MONDIAUX

### LE MARCHÉ DES TAUX

Les chiffres de l'inflation ont été très suivis en ce début d'année aussi bien aux Etats-Unis qu'en zone €. En effet, Outre-Atlantique, l'évolution des prix ressort à 2.1% tandis qu'elle se situe à 1.8% en zone € en rythme annuel. Depuis 1 an, les prix de l'énergie ont fortement augmenté et les effets de base commencent à se matérialiser. Les rendements longs ont mécaniquement repris leur progression.

Le taux allemand 10 ans a ainsi progressé de 22 bps sur le mois, passant de 0.21% à 0.43%. Les spreads des pays périphériques se sont dans le même temps écartés. Il est important de noter que la France, considérée comme un pays core de la zone, s'est elle aussi nettement dégradée par rapport au pays de référence en Europe, à savoir l'Allemagne. Ainsi, le différentiel se situe maintenant entre les deux pays à 60 bps (le taux 10 français termine le mois à 1.03%).



Source Bloomberg

Les obligations Corporates se sont très bien tenues sur le mois. Les spreads de crédit restent toujours aussi serrés grâce aux achats massifs de la BCE. L'indice Itraxx Crossover a atteint 280 bps, un point bas depuis 2 ans.

### LE MARCHÉ DU CRÉDIT

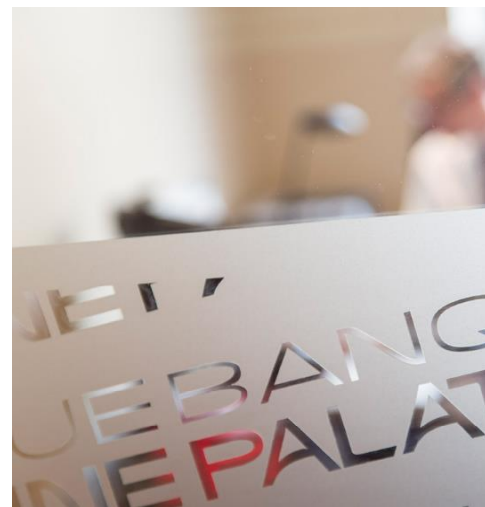
Les multiples réunions de politiques monétaires des principales banques centrales n'ont donné lieu à aucun changement de stratégie.

Les taux souverains ont retrouvé une dynamique haussière qui s'est amplifiée depuis le milieu du mois de janvier. Ceci s'explique par de bonnes statistiques économiques et un regain d'inflation. En outre, cela pousse le marché à une vente des obligations souveraines dans l'attente d'un arrêt plus rapide de la politique accommodante de la BCE. La croissance aux Etats Unis s'accélère et cela pourrait pousser la Fed à remonter ses taux directeurs plus rapidement que prévu.

Il convient de rester prudent en ce début d'année dans l'attente d'un durcissement de la politique monétaire de la Fed et des premières mesures de Donald Trump.

Sur le marché du Crédit, L'indice de Crédit ITraxx Crossover s'est légèrement écarté à 300 points bien en dessous de son niveau moyen de 2016 à 330 points. Les taux courts en zone Euro restent stables avec un Eonia en moyenne à -0.35% sur le mois et un Euribor 3M à -0.32%.

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.



En Europe, le mois de janvier se solde par une légère baisse, consolidant après le rebond du mois de décembre. Aux US, l'incertitude politique pèse sur les indices. L'inflation continue de donner des signes de reprise avec une progression de 2.5% des salaires sur une année glissante et des indicateurs toujours encourageants. Les indicateurs en Europe continuent de s'améliorer et montrent une accélération de la croissance de la région. En effet, la croissance de l'activité dans le secteur privée en Zone Euro a continué de progresser en janvier à un rythme similaire à celui de décembre. Il faut tout de même noter que cela est notamment dû à la progression plus importante que prévu de l'activité manufacturière (PMI manufacturier : 55,1 vs consensus 54,8 ; services : 53,6 vs consensus 53,8). La tendance a été identique en Allemagne, avec un PMI Composite en janvier relativement stable (53,2 vs 54,3 en décembre) mais surtout un PMI pour le secteur manufacturier à son plus haut niveau depuis 36 mois. La FED a affirmé qu'elle devait continuer à relever lentement les taux d'intérêt pour maintenir l'emploi et garder une inflation basse dans un contexte de politique monétaire modérément conciliante. Pas de surprise du côté de la BCE, selon laquelle l'inflation en Zone Euro est restée stable à +1.1% sur un an. Comme prévu, la Banque Centrale Européenne a annoncé qu'elle allait laisser sa politique monétaire inchangée. Alors que la saison des publications a commencé, notons quelques messages clés. 1) Les sociétés US se montrent très prudentes sur la situation en Europe (Du Pont, Colgate, Caterpillar). 2) A l'inverse, les sociétés européennes semblent plus confiantes sur les tendances en Europe (LVMH) et notamment sur la situation en France (Casino) et en Espagne (Santander, Sabadell). 3) Sur le UK, le message est plus contrasté avec des difficultés dans les dépenses publiques (Hays, Philips, BT) et l'immobilier mais de bonnes surprises dans la consommation domestique. A noter également de bonnes tendances concernant le consommateur chinois (tourisme en France et à Macao) et le commerce mondial (Maersk). Le retour aux fusions et acquisitions d'envergure est probablement le principal point marquant du mois de janvier avec l'annonce de la fusion amicale d'ESSILOR avec LUXOTTICA pour 16.7Md€ qui prend la forme d'une OPE, l'acquisition pour 10.2Md€ de ZODIAC par SAFRAN, l'acquisition confirmée d'ACTELION avec une offre valorisant la société 29.8Md€ par J&J et l'offre de TESCO sur BOOKER. L'assureur GENERALI est également sur le devant de la scène avec un intérêt présumé de la part d'INTESA.

## NOTRE GESTION « MID CAP »

### EUROPE

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

En règle générale, le mouvement de décembre d'une année quelconque se prolonge au mois de janvier de l'année suivante. Hors choc externe, il demeure rare qu'il en soit autrement. Ce prolongement se réalise de façon plus ou moins prononcée et parfois avec une forme d'inertie en début de période. Il en a donc été ainsi sur le spectre de marché qui retient notre attention, d'autant plus que les souscriptions étaient significatives sur ce segment, et ainsi les investissements à réaliser nombreux. Les opérateurs, dans l'attente des résultats et des perspectives, se concentrent alors sur ce qui a bien performé. De cette façon, la hiérarchie a été respectée, plus la capitalisation était faible, plus la performance mensuelle était élevée. Ainsi, l'indice Small fait mieux que l'indice Mid, lequel performe davantage que l'indicateur Big Cap... La surperformance structurelle de l'univers ne s'est pas infléchie. En revanche, non seulement le mouvement fut positif mais également les premières craintes sont apparues en fin de période avec la mise en place de l'équipe de Donald Trump. De fait, une baisse plus ou moins marquée a été enregistrée sur les toutes dernières séances. Suite aux publications des chiffres d'affaire, nous entrons désormais en période de résultats et surtout de perspectives, sur fond en France de multiples incertitudes.

## LES OPC LES PLUS ÉTOILÉS (30-12-2016)

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	2,13	20,87	73,17	★★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	7,09	36,00	102,36	★★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	-1,02	13,59	59,04	★★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	1,24	15,26	55,46	★★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	1,80	20,57	65,94	★★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	-2,14	27,58	89,66	★★★★★
<b>OPC DIVERSIFIÉ</b>					
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	-0,14	9,61	39,67	★★★★★

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) : «2016 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 ».

\* Morningstar évalue les OPC par catégories investissements de une à cinq étoiles - Source Morningstar

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Taux 31/01/2017	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%	0,75%	0,00%	0,25%
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 31/01/2017	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	-0,3270%	-0,3190%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	1,0380%	0,6860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	1,10%	1,20%
	31/01/2017	30/12/2016	30/12/2015					
Allemagne Etat 1 an	-0,6600%	-0,8010%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,65%	-0,60%
Allemagne Etat 5 ans	-0,4030%	-0,5320%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	-0,20%	0,00%
Allemagne Etat 10 ans	0,4360%	0,2080%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	0,50%	0,60%
	31/01/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR US 1 mois	0,7794%	0,7717%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	1,00%	1,20%
Etats-Unis 1 an	0,7593%	0,8106%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	1,25%	1,40%
Etats-Unis 5 ans	1,9129%	1,9274%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	2,10%	2,30%
Etats-Unis 10 ans	2,4531%	2,4443%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	2,60%	2,80%
	31/01/2017	30/12/2016	31/12/2015					
LIBOR JPY 1 mois	-0,0136%	-0,0809%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,2750%	-0,2680%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	-0,25%	-0,20%
Japon 5 ans	-0,0900%	-0,1080%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	-0,15%	-0,10%
Japon 10 ans	0,0870%	0,0460%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,00%	0,00%
	31/01/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Espagne 10 ans	1,5980%	1,3840%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	2,00%	2,20%
	31/01/2017	30/12/2016	31/12/2015					
Italie 10 ans	2,2620%	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 31/01/2017	Variation depuis le 30/12/2016	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 €	4748,90	-2,33%	4862,31	4637,06	4272,75	4,86%	8,53%	5150	5350
SBF 120 €	3761,37	-1,94%	3835,62	3663,88	3360,38	4,69%	9,03%	4050	4250
Euro Stoxx 50 €	3230,68	-1,82%	3290,52	3267,52	3146,43	0,70%	3,85%	3500	3600
DAX performance € (dividendes réinvestis)	11535,31	0,47%	11481,06	10743,01	9805,55	6,87%	9,56%	11700	11900
IBEX 35 € (Madrid)	9315,20	-0,39%	9352,10	9544,20	10279,50	-2,01%	-7,15%	9600	10050
FTSE 100 £ (Londres)	7099,15	-0,61%	7142,83	6242,32	6566,09	14,43%	-4,93%	7300	7900
MSCI World INDEX €	1658,56	-0,10%	1660,24	1530,70	1412,89	8,46%	8,34%	1800	1840
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	19864,09	0,51%	19762,60	17425,03	17823,07	13,42%	-2,23%	20100	20200
Nasdaq Composite \$	5614,79	4,30%	5383,12	5007,41	4736,05	7,50%	5,73%	5700	5800
Nikkei 225 MOY (Yen - Tokyo)	19041,34	-0,38%	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 31/01/2017	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	1,081	1,055	1,086	1,210	1,378	1,318	1,03	1,02	
€/JPY	121,660	123,021	130,676	145,079	144,829	113,995	118	123	
€/GBP	0,859	0,854	0,737	0,776	0,832	0,811	0,89	0,88	
€/CHF	1,066	1,072	1,087	1,202	1,226	1,207	1,08	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	53,720	53,720	37,040	53,270	98,420	97,490	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](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)