

AGENDA (USA)

12-10-2016	Rapport du budget mensuel
13-10-2016	Nv demandes allocations chômage, demandes continues
14-10-2016	Stocks des entreprises, sentiment université du Michigan
18-10-2016	Salaires hebdo moyens réels
19-10-2016	Mises en chantier de maison, permis de construire.
20-10-2016	Nv demandes allocations chômage, demandes continues, perspectives d'affaires FED
25-10-2016	Indice de confiance des consommateurs
28-10-2016	Consommation des ménages. Sentiment Univ. du Michigan

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

La croissance de l'économie se maintient, tirée par la consommation des ménages, et malgré une contraction du commerce mondial.

LES INDICATEURS MONDIAUX

La croissance mondiale est ressortie à environ 3% l'an au deuxième trimestre 2016. Le ralentissement ne paraît plus s'accroître, mais l'on ne discerne pas non plus de réaccélération. La récession dans nombre de pays émergents exportateurs de matières premières est terminée, l'arrêt de la baisse des prix des produits de base soulage ces économies. La reprise au Brésil et en Russie n'est cependant pas encore à l'ordre du jour. Le commerce mondial reste atone et le rythme de croissance dans les pays développés a fléchi. Tout se passe comme si les effets bénéfiques de la baisse des prix du pétrole, de la baisse des taux d'intérêt (ou de leur maintien à un niveau bas) et, pour la zone euro, la baisse antérieure du change, s'estompaient déjà.

LA CHINE

L'excédent commercial s'est un peu tassé, mais il demeure pléthorique.

Parallèlement, la consommation des ménages demeure vigoureuse, elle est le principal moteur de la croissance. Pour 2017 le consensus de croissance du PIB est à 6,3%.

LE JAPON

La croissance est à peine positive, et la Banque Centrale du Japon paraît bien démunie pour redresser l'économie.

LES ETATS-UNIS

Le volume du PIB a encore mollement progressé au 2^{ème} trimestre, malgré une consommation des ménages qui demeure dynamique. Les dépenses d'investissement des entreprises reculent, ce qui n'est probablement pas sans lien avec la baisse des profits. L'inflation sous-jacente reste située au-dessus des 2% l'an. Les taux directeurs entre 0,25% et 0,50% restent injustifiés et devraient donc être relevés en décembre.

LA ZONE EURO

La croissance continue de tourner autour d'une pente de l'ordre de 1,5% l'an.

Les prix sont sortis du territoire négatif. L'hypothèse d'une croissance se modérant en 2017 et sans menace inflationniste devient de plus en plus probable d'autant que les risques géopolitiques sont croissants, rendant l'horizon conjoncturel encore plus obscur.

LA FRANCE

La croissance se poursuit à un rythme moyen compris entre 1 et 1,5% l'an. L'emploi continue de se redresser, mais le chômage peine à baisser. Depuis l'été 2015 la production industrielle est de nouveau orientée à la baisse. La consommation des ménages se tient bien. Cependant, nos exportations perdent encore des parts de marché.

Perspectives mondiales

	2014	2015	2016	2017
PIB (variation %)				
Monde	3,3	3,1	2,9	3,2
OCDE	1,9	2,2	1,6	1,6
hors OCDE	4,7	4,0	4,1	4,6
Commerce mondial	3,3	1,9	2,1	3,3
Prix du pétrole (\$/baril de Brent)	100	54	45	58

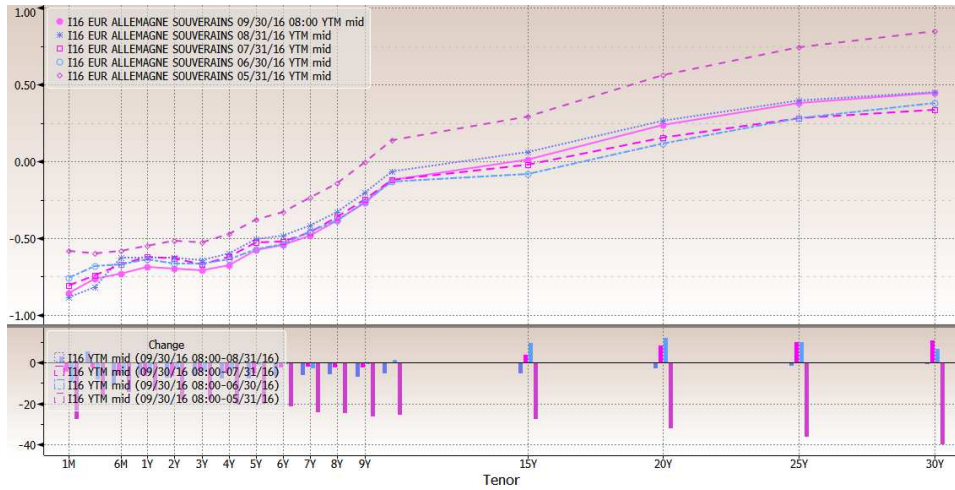
Source
COE REXECODE

Septembre 2016

GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX ALLEMANDS

LE MARCHÉ DES TAUX

Lors de sa réunion monétaire de Septembre, la Réserve Fédérale a laissé ses taux inchangés. Toutefois, l'indication dans sa déclaration que « les risques concernant les perspectives économiques semblent globalement équilibrés » a marqué un nouveau pas vers le relèvement des taux des Fed Funds en fin d'année. Il est peu probable que ce changement ait lieu en Novembre car les élections américaines se tiendront pendant cette période. Une potentielle hausse des taux interviendrait donc, au mieux, au mois de décembre. Au Japon, la Banque Centrale a également laissé inchangé le cadre général de sa politique. Elle a en effet maintenu le taux d'intérêt négatif de -0.1% qu'elle applique aux comptes courants détenus par les institutions financières japonaises et le montant total des actifs qu'elle rachète. Toutefois, elle a introduit une nouvelle mesure destinée à contrôler les taux à long terme, avec un nouveau programme de gestion de la courbe des taux consistant à maintenir autour de 0% les rendements à long terme du Trésor Japonais. La Banque du Japon maintient également son engagement d'atteindre et même de dépasser l'objectif de stabilité des prix à 2%.



Copyright© 2016 Bloomberg Finance L.P.

11-Oct-2016 15:50:27

Source Bloomberg

Enfin, la Banque Centrale Européenne a maintenu elle aussi son statu quo monétaire au cours du mois et poursuit son programme d'achat dans le cadre du quantitative easing. L'inflation reste faible en zone Euro (0.4% en rythme annuel). Ce contexte laisse supposer que la politique monétaire de la BCE ne devrait pas être modifiée dans les prochains mois.

Sur le mois, les rendements obligataires sont restés bas. Le taux 2 ans allemand termine le mois à -0.68% et le taux 10 ans à -0.12%.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le mois de septembre a vu une reprise des émissions sur le marché du crédit ce qui a conduit à une légère hausse des spreads alimentée d'autre part par une tension sur les bancaires allemandes (Deutsche Bank, Commerzbank).

D'un point de vue macro-économique, les membres du Cartel de l'OPEP se sont entendus pour un accord historique sur la baisse de la production pétrolière et ainsi diminuer les pressions baissières sur le cours de l'or noir. Cette décision a entraîné un regain de forme sur les marchés actions. Toutefois, cette remontée du prix du baril n'a pas été un facteur déterminant sur les anticipations d'inflation qui sont d'ailleurs toujours aussi faibles.

Le risque politique en Europe reste un facteur majeur sur la volatilité de la croissance européenne. En outre, malgré des statistiques post-Brexit assez rassurantes sur le climat des affaires en Allemagne notamment, il faudra rester prudent quant à la mise en œuvre d'une sortie de l'Union Européenne par Theresa May. Ceci explique le léger recul des indices de confiance des consommateurs en Septembre.

L'indice de Crédit Itraxx Crossover s'est légèrement tendu sur le mois passant de 310 points à 330 points tandis que l'Eonia est resté en moyenne à -0.34% sur le mois et que l'Euribor 3M reste à -0.3%.

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.



Les indices européens en septembre restent états voire en légère baisse. L'Eurozone reste fragile. Le PMI préliminaire publié par Markit montre un ralentissement de l'activité par rapport au mois d'août. Il passe de 52.9 à 52.6. C'est le chiffre le plus bas depuis janvier 2015. Néanmoins, les publications macroéconomiques plus récentes ont été plutôt favorables : l'indice IFO du climat des affaires en Allemagne a largement dépassé les attentes (109.5 vs. cons. 106.3 – plus haut niveau depuis mai 2014). L'indice de confiance du consommateur s'est légèrement amélioré en Septembre pour s'établir à -8.2, en ligne avec les estimations, contre -8.5 en Août. La croissance du secteur manufacturier de la zone s'accélère ainsi légèrement à la fin du troisième trimestre 2016, soutenue par une hausse accrue de la production, des nouvelles commandes, des nouvelles commandes à l'export et des effectifs. Aux Etats-Unis, les indicateurs macroéconomiques ont été globalement satisfaisants : le PIB du 2nd trimestre a été révisé à la hausse en troisième estimation (1.4% vs. cons. 1.3%), l'indice PMI des services est ressorti au-dessus des attentes au mois de septembre (51.9 vs. cons. 51.2) et l'indice de confiance des consommateurs a nettement rebondi (104.1 vs. 101.1). Les mises en chantier de logements ont reculé plus que prévu en Août par rapport à Juillet, à -5.8%. Elles se sont élevées à 1142k quand les analystes tablaient sur 1186k. Sur 12 mois, elles demeurent en très légère hausse de 0.9%. La Réserve Fédérale américaine a décidé de maintenir ses taux entre 0.25 et 0.5% le 21 septembre. Pour justifier sa position sur les taux, elle estime que la reprise reste fragile soulignant la faiblesse au niveau des investissements des entreprises et constatant une inflation encore loin de son objectif de 2%.

On assiste à un statu quo de la BCE avec un taux Refi inchangé à 0% et un taux de dépôt à -0.4%. La BCE a également confirmé que son plan de rachats d'actifs courait jusqu'en Mars 2017.

Coté valeurs citons les faits majeurs. **Richemont** : Sur 5 mois, les ventes baissent de 13% vs 11% estimé. Le profit opérationnel devrait être 45% inférieur par rapport à la même période l'année dernière.

Bayer : relève son offre sur **Monsanto** à 129\$/action. **Solvay** : inaugure une nouvelle usine de peroxyde d'hydrogène d'une capacité de production de 60 000 tonnes/an en Chine. **Krones** : aurait acheté 80% des parts de **Trans-Market** pour renforcer sa présence aux US.

Roche : a obtenu une autorisation d'urgence de la part de la FDA pour effectuer des tests contre le virus Zika.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Légère progression des indices au mois de septembre malgré le regain de tensions liées au Brexit. Le marché reste irrégulier avec des évolutions de cours contrastées. Contrairement au mois précédent, ce sont les valeurs de croissance qui ont été privilégiées au détriment des valeurs cycliques.

Les sociétés parapétrolières ont également bien remonté dans le sillage du cours du pétrole. Peu de nouvelles au niveau des sociétés à l'approche de la clôture du troisième trimestre. On notera la forte baisse de la société papetière irlandaise Smurfit en raison de la pression sur les prix. La poursuite du très beau parcours d'IBA, société belge spécialisée dans la protonthérapie, suite à l'annonce d'un nouveau contrat en Chine. Enfin, les placements se poursuivent avec entre autres la mise sur le marché de 6 % du capital de Moncler par Eurazeo et de 10 % de Straumann par le fonds souverain de Singapour.

FRANCE

Un mois de septembre de belle facture, à la hausse significative, qui conclut un troisième trimestre lui-même largement positif concernant le segment des petites et moyennes valeurs France. Celles-ci s'envolent en moyenne respectivement de 1,5% et de 10%.

Tout ceci s'est réalisé dans une volatilité importante, des volumes assez faibles, avec un plus haut annuel en avant-dernière semaine.

En cette époque de révélations de résultats semestriels sur l'univers concerné, c'est encore un peu la macroéconomie qui a donné la direction, entre réunions de banques centrales et accord sur les prix du pétrole et de ses dérivés au sein de l'OPEP.

Pour autant quelques mauvaises surprises microéconomiques ont fait plonger certains cours.

Contrairement à son aîné des grandes capitalisations, le spectre étudié évolue largement en territoire positif depuis le début de l'année.

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)
OPCVM ACTIONS					
UNI HOCHÉ part C	FR0000930455	2,27	20,86	78,54	★★★★★
PALATINE ACTIONS FRANCE	FR0000437568	0,52	14,12	71,21	★★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	10,61	38,98	87,16	★★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	2,11	16,71	68,11	★★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	0,71	14,18	56,95	★★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	3,20	21,88	70,45	★★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	8,43	39,50	94,58	★★★★★
OPCVM DIVERSIFIÉ					
PALATINE VIVACE part B	FR0010789438	2,68	16,61	50,38	★★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	0,40	10,80	40,40	★★★★★

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) : «2015 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 30/09/2016	Date dernière modification	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Projection 31/12/2016	Projection 30/06/2017
RESERVE FEDERALE	0,50%	16/12/2015	0,50%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,75%	0,75%
BCE	0,00%	10/03/2016	0,05%	0,05%	0,25%	0,75%	1,00%	0,00%	0,00%
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 30/09/2016	Taux 31/12/2015	Taux 31/12/2014	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Projection 31/12/2016	Projection 30/06/2017
EONIA	-0,3290%	-0,1270%	0,1440%	0,4460%	0,1310%	0,6290%	-0,36%	-0,30%
Euribor 3 mois	-0,3010%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	1,3560%	-0,30%	-0,30%
France 10 ans	0,1860%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	3,1480%	0,40%	0,60%
	30/09/2016	30/12/2015						
Allemagne Etat 1 an	-0,6490%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,0650%	-0,50%	-0,40%
Allemagne Etat 5 ans	-0,5760%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	0,7580%	-0,40%	-0,20%
Allemagne Etat 10 ans	-0,1190%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	1,8290%	0,15%	0,30%
	30/09/2016	31/12/2015						
LIBOR US 1 mois	0,5311%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	0,2953%	0,80%	1,00%
Etats-Unis 1 an	0,5854%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	0,1017%	0,75%	1,00%
Etats-Unis 5 ans	1,1492%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	0,8318%	1,40%	1,50%
Etats-Unis 10 ans	1,5944%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	1,8762%	1,80%	2,00%
	30/09/2016	31/12/2015						
LIBOR JPY 1 mois	-0,0450%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	0,1443%	0,00%	0,00%
Japon 1 an	-0,3180%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	0,1180%	-0,25%	-0,25%
Japon 5 ans	-0,2450%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	0,3490%	-0,15%	-0,15%
Japon 10 ans	-0,0890%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,9880%	0,00%	0,00%
	30/09/2016	31/12/2015						
Espagne 10 ans	0,8800%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	5,088%	1,40%	1,60%
	30/09/2016	31/12/2015						
Italie 10 ans	1,1880%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	7,108%	1,60%	1,80%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 30/09/2016	Variation depuis le 31/08/2016	Indice 31/12/2015	Indice 31/12/2014	Indice 31/12/2013	Performances 2015	Performances 2014	Projection 31/12/2016	Projection 30/06/2017
CAC 40	4448,26	0,23%	4637,06	4272,75	4295,95	8,53%	-0,54%	4700	5100
SBF 120	3541,42	0,40%	3663,88	3360,38	3337,34	9,03%	0,69%	3700	4100
Euro Stoxx 50	3002,24	-0,69%	3267,52	3146,43	3109,00	3,85%	1,20%	3200	3400
DAX performance index	10511,02	-0,77%	10743,01	9805,55	9552,16	9,56%	2,65%	10800	11400
FTSE MIB INDEX (Milan)	16401,00	-3,20%	21418,37	19011,96	18967,71	12,66%	0,23%	17400	18100
IBEX 35 (Madrid)	8779,40	0,72%	9544,20	10279,50	9916,70	-7,15%	3,66%	9200	9700
FTSE 100 £ (Londres)	6899,33	1,74%	6242,32	6566,09	6749,09	-4,93%	-2,71%	7000	7700
MSCI World INDEX (en €)	1535,56	-0,54%	1530,70	1412,89	1205,46	8,34%	17,21%	1650	1750
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	18308,15	-0,50%	17425,03	17823,07	16576,66	-2,23%	7,52%	18600	19000
Nasdaq Composite \$	5312,00	1,89%	5007,41	4736,05	4176,59	5,73%	13,40%	5350	5500
Nikkei 225 yen (Tokyo)	16449,84	-2,59%	19033,71	17450,77	16291,31	9,07%	7,12%	17000	17900

Sources Palatine AM

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPALES DEVISES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Cours 30/09/2016	Cours 31/12/2015	Cours 31/12/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Cours 30/12/2011	Projection 31/12/2016	Projection 30/06/2017	
€/USD	1,124	1,086	1,210	1,378	1,318	1,2982	1,12	1,10	
€/JPY	113,802	130,676	145,079	144,829	113,995	99,88	116,00	118	
€/GBP	0,865	0,737	0,776	0,832	0,811	0,835	0,88	0,89	
€/CHF	1,089	1,087	1,202	1,226	1,207	1,214	1,09	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	48,240	37,040	53,270	98,420	97,490	98,83	50,00	55,00	

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