

AGENDA (USA)

- 15-08-2016 Nv demandes d'allocation chômage. Perspectives des affaires FED. Stocks des entreprises
Source : Bloomberg, Université du Michigan
- 16-08-2016 Sentiment U. du Michigan.
- 20-08-2016 Mise en chantier de maisons. Permis de construire.
- 22-08-2016 Nv demandes allocation chômage. Demandes continues. Ventes de logements existants.
- 26-08-2016 Ventes de logements neufs.
- 27-08-2016 Indice de confiance des consommateurs
- 28-08-2016 Commandes de biens durables
- 30-08-2016 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

Les taux depuis 10 ans

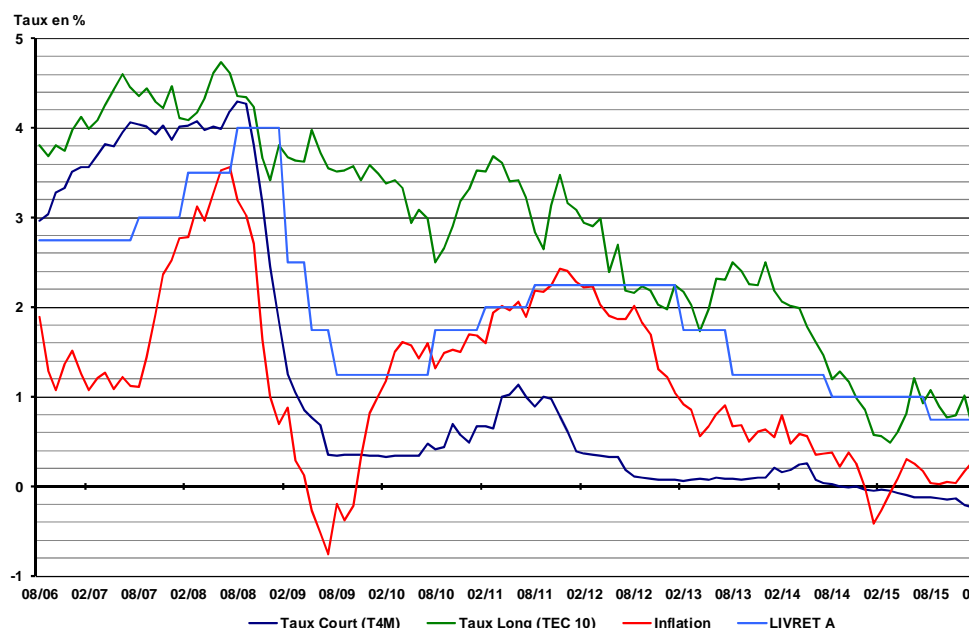
Tout concourt au maintien des taux à des niveaux très bas au cours des semestres à venir.

Des phases prolongées de croissance modérée à l'échelle mondiale et l'absence de remontée de l'inflation, conduisent les banques centrales à poursuivre leur programme d'assouplissement quantitatif. La BCE dit s'attendre à ce que ses taux restent à leurs niveaux actuels ou plus bas sur une période prolongée, et bien au-delà de l'horizon fixé pour ses achats d'actifs ; ses achats mensuels d'actifs à hauteur de 80 milliards d'euros devraient être réalisés jusque fin mars 2017 comme prévu, ou au-delà pour des montants supérieurs, si nécessaire.

Enfin, la reprise de la croissance en zone euro pourrait subir un impact du Brexit, il est vrai sans doute modéré.

Aux Etats Unis, il y a également une prise de conscience qu'une remontée significative des taux serait préjudiciable à l'économie. La FED anticipe une inflation annuelle à moyen terme de 2 %, elle est à ce jour de 1,8%. Janet Yellen laisse entrevoir un relèvement des taux (modéré) d'un quart de point, dans les prochains mois.

Le graphique des taux français ci-dessous, pourrait rester plat au cours des trimestres à venir.

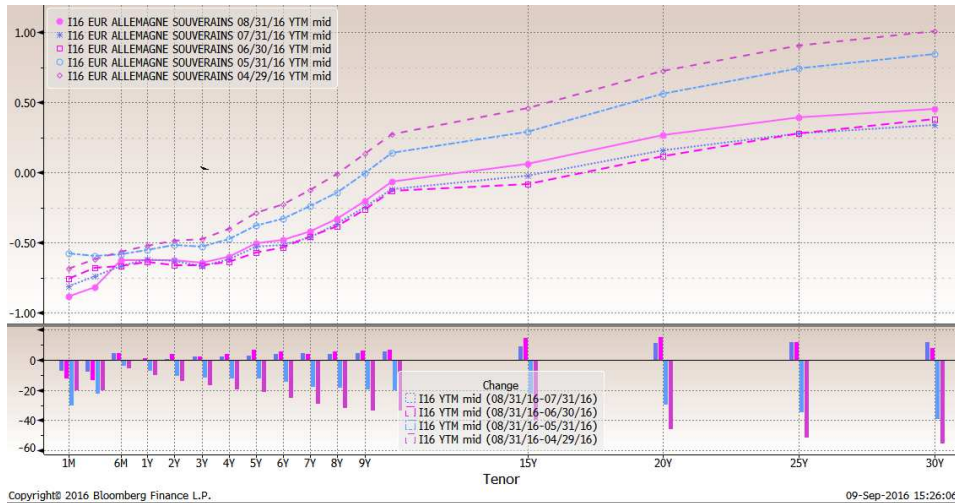


GRAPHIQUE : ÉVOLUTION DES TAUX ALLEMANDS

LE MARCHÉ DES TAUX

Un des temps forts de ce mois-ci aura été le discours de la Présidente de la Réserve Fédérale américaine, lors de la réunion de Jackson Hole, qui a renforcé la probabilité d'un resserrement monétaire à court terme. Janet Yellen a néanmoins continué à tenir des propos accommodants sur le long terme, évoquant un taux d'intérêt réel neutre bien plus bas que par le passé.

Au cours de l'été, le chômage aux Etats Unis a de nouveau légèrement diminué pour atteindre 4.9%. La déception Outre-Atlantique est venue des indicateurs d'activités ISM manufacturier et non manufacturier qui ont marqué le pas au cours de l'été. Le second évènement marquant de l'été a été la décision de la Banque Centrale d'Angleterre de baisser ses taux d'intérêt à un nouveau point bas de 0.25% et de renouer avec son programme d'assouplissement quantitatif, comportant notamment des achats d'entreprises.



Source Bloomberg

Enfin, les minutes de la dernière réunion de la Banque centrale Européenne ont confirmé un large consensus au sein de l'institution concernant le redressement en cours de la zone et la résilience des marchés au Brexit. La demande intérieure locale a marqué une pause après 3 trimestres consécutifs soutenus et la croissance du PIB au 2^{ème} trimestre a été publiée à 0.3% sur la période contre 0.6% lors du trimestre précédent.

LE MARCHÉ DU CRÉDIT

Le programme de rachats obligataires de la BCE, CSPP, a continué à avoir des effets importants sur les marchés obligataire et monétaire.

Les émetteurs de billets de trésorerie et de CD bancaires ont continué de baisser leurs niveaux d'en moyenne 5 points de base. Chose surprenante ces niveaux négatifs d'émission continuent à être souscrits. Les anticipations d'inflation refusent d'intégrer la remontée du baril de pétrole, et de ce fait pour stimuler l'inflation la BCE sera contrainte d'agir à nouveau, compte tenu du niveau de l'inflation sous-jacente qui peine toujours à accélérer en août. Elle devrait augmenter son programme d'achats d'actifs à 90 MM€ par mois et en allonger la durée à décembre 2017 contre mars 2017 actuellement. L'inversion de la tendance ne pourra s'opérer qu'avec la stabilisation économique et une baisse additionnelle du chômage à horizon fin 2017. Nous avons toujours un Eonia à -0.34% et un Euribor 3 mois à -0.30%.

Aux Etats Unis, la Fed semble toujours en mesure de pouvoir agir avant fin 2016, ce dont doute toujours une large partie des investisseurs. Les bons chiffres macroéconomiques du mois d'août ont renforcé la probabilité d'une hausse des taux US avant la fin de l'année. D'autant plus que Janet Yellen a affirmé que les arguments qui supportent une hausse des taux directeurs se sont renforcés ces derniers mois.

Le Crédit est resté stable en août car on a observé peu d'acteurs sur le marché primaire comme sur le secondaire. L'indice Itraxx Crossover était autour de 310 points tandis que l'Itraxx Main restait autour de 65 points.



Les marchés européens ont poursuivi leur rebond en août, portés par des chiffres macro-économiques en amélioration des deux côtés de l'Atlantique et par la fin d'une saison de publication des bénéfices jugée satisfaisante dans l'ensemble. Tandis que le Dow Jones et le Nasdaq franchissaient de nouveaux records historiques, l'Eurostoxx 50 a repris 1.1% sur le mois, ramenant sa baisse à 7% depuis le début 2016.

A la fin août, l'Eurostoxx 50 a regagné pratiquement la totalité du terrain perdu post-Brexit. Les financières et les industrielles ont fortement rebondi, tandis que la pharmacie et les services aux collectivités restaient en queue de classement.

Le DAX a amplifié le rebond (signant une hausse de 2.5%), tandis que le CAC 40 demeurait stable.

Le 26 août à Jackson Hole, la présidente de la FED Janet Yellen a pris acte de l'amélioration des performances économiques du pays et d'un marché de l'emploi « solide », laissant augurer une nouvelle hausse des taux américains, d'ici à la fin de l'année. Après un mois de juillet en baisse, les prix du brut ont repris le chemin de la hausse, le Brent terminant le mois d'août autour de 47\$.

NOTRE GESTION « MID CAP »

EUROPE

Le rebond des petites et moyennes valeurs européennes s'est poursuivi au mois d'août permettant d'effacer totalement les pertes consécutives au Brexit. Les valeurs qui avaient le plus souffert se situent en tête des performances, particulièrement les sociétés exposées au Royaume-Uni. Les valeurs cycliques plus généralement, notamment celles appartenant au secteur automobile, ont également regagné du terrain au détriment des valeurs de croissance à bonne visibilité qui avaient bien résisté. Les publications de résultats semestriels se sont avérées solides dans l'ensemble et conformes aux attentes du marché.

Nous avons conservé des liquidités afin de pouvoir saisir les opportunités en cas de rechute.

Nous ne modifions pas notre politique d'investissement. Nous continuons globalement de privilégier les sociétés de qualité, qui détiennent des positions fortes sur des niches d'activité porteuses et qui offrent une bonne visibilité.

FRANCE

Rare à ce point depuis des années, mais un mois d'août inexistant sauf sur le calendrier. Effet Jeux Olympiques ou tout autre effet, mais absence de tout : nouvelles, tant macro que micro, volumes, chocs externes...

Alors, dans ces conditions, nos marchés ont monté entre 2 et 2,5% et retrouvé le territoire positif, accentuant par la même occasion leur surperformance quasi-structurelle relativement à l'univers des grandes capitalisations. Pour autant, en septembre, sur le plan microéconomique tout d'abord, les choses sérieuses recommencent avec les résultats semestriels.

Au-delà, les perspectives communiquées concomitamment nous permettront d'envisager la tendance des mois prochains.

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	-0,16	25,38	64,42	★★★★★
PALATINE ACTIONS FRANCE	FR0000437568	-3,25	20,22	56,09	★★★★
CONSERVATEUR UNISIC part C	FR0010038257	-0,41	21,39	57,17	★★★★
PALATINE ALLEGRO	FR0010785667	0,26	26,46	61,43	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	6,21	43,08	90,26	★★★★★
OPCVM DIVERSIFIÉ					
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	-1,83	14,08	35,30	★★★★

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 31/08/2016	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 31/08/2016	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%	-0,40%
Euribor 3 mois	-0,2990%	-0,1310%	0,0780%	0,2870%	0,1870%	1,3560%	-0,30%	-0,32%
France 10 ans	0,1790%	0,9880%	0,8260%	2,5580%	1,9970%	3,1480%	0,40%	0,60%
	31/08/2016	30/12/2015						
Allemagne Etat 1 an	-0,6020%	-0,3780%	-0,0640%	0,1830%	0,1260%	-0,0650%	-0,50%	-0,40%
Allemagne Etat 5 ans	-0,5020%	-0,0450%	0,0170%	0,9220%	0,2970%	0,7580%	-0,40%	-0,20%
Allemagne Etat 10 ans	-0,0650%	0,6290%	0,5410%	1,9290%	1,3160%	1,8290%	0,15%	0,30%
	31/08/2016	31/12/2015						
LIBOR US 1 mois	0,5249%	0,4295%	0,1713%	0,1677%	0,2087%	0,2953%	0,80%	1,00%
Etats-Unis 1 an	0,5906%	0,5972%	0,2132%	0,1116%	0,1370%	0,1017%	0,75%	1,00%
Etats-Unis 5 ans	1,1977%	1,7598%	1,6528%	1,7411%	0,7229%	0,8318%	1,40%	1,50%
Etats-Unis 10 ans	1,5800%	2,2694%	2,1712%	3,0282%	1,7574%	1,8762%	1,80%	2,00%
	31/08/2016	31/12/2015						
LIBOR JPY 1 mois	0,0721%	0,0493%	0,0801%	0,1086%	0,1309%	0,1443%	-0,05%	-0,05%
Japon 1 an	-0,2160%	-0,0480%	-0,0190%	0,0900%	0,0970%	0,1180%	-0,25%	-0,25%
Japon 5 ans	-0,1730%	0,0280%	0,0300%	0,2460%	0,1850%	0,3490%	-0,15%	-0,15%
Japon 10 ans	-0,0630%	0,2650%	0,3290%	0,7410%	0,7910%	0,9880%	0,00%	0,10%
	31/08/2016	31/12/2015						
Espagne 10 ans	1,0130%	1,7710%	1,6110%	4,151%	5,2650%	5,088%	1,50%	1,70%
	31/08/2016	31/12/2015						
Italie 10 ans	1,1450%	1,5960%	1,8900%	4,125%	4,4970%	7,108%	1,70%	1,90%

Sources Bloomberg

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ACTIONS (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 31/08/2016	Variation depuis le 30/06/2016	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	4438,22	4,74%	4637,06	4272,75	4295,95	8,53%	-0,54%	4700	5100
SBF 120	3527,47	5,24%	3663,88	3360,38	3337,34	9,03%	0,69%	3700	4100
Euro Stoxx 50	3023,13	5,53%	3267,52	3146,43	3109,00	3,85%	1,20%	3200	3400
DAX performance index	10592,69	9,43%	10743,01	9805,55	9552,16	9,56%	2,65%	10800	11400
FTSE MIB INDEX (Milan)	16943,38	4,60%	21418,37	19011,96	18967,71	12,66%	0,23%	17400	18100
IBEX 35 (Madrid)	8716,80	6,78%	9544,20	10279,50	9916,70	-7,15%	3,66%	9200	9700
FTSE 100 £ (Londres)	6781,51	4,26%	6242,32	6566,09	6749,09	-4,93%	-2,71%	7000	7700
MSCI World INDEX (en €)	1543,84	3,68%	1530,70	1412,89	1205,46	8,34%	17,21%	1800	1870
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	18400,88	2,63%	17425,03	17823,07	16576,66	-2,23%	7,52%	18600	19000
Nasdaq Composite \$	5213,22	7,65%	5007,41	4736,05	4176,59	5,73%	13,40%	5350	5500
Nikkei 225 yen (Tokyo)	16887,40	8,42%	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 31/08/2016	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	1,114	1,086	1,210	1,378	1,318	1,2982	1,12	1,08	
€/JPY	115,201	130,676	145,079	144,829	113,995	99,88	118,00	123	
€/GBP	0,850	0,737	0,776	0,832	0,811	0,835	0,86	0,87	
€/CHF	1,094	1,087	1,202	1,226	1,207	1,214	1,09	1,08	
Pétrole (WTI) NY USD	44,700	37,040	53,270	98,420	97,490	98,83	47,00	55,00	

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