



POINT MARCHES PALATINE ASSET MANAGEMENT

Economie – Marchés – Perspectives

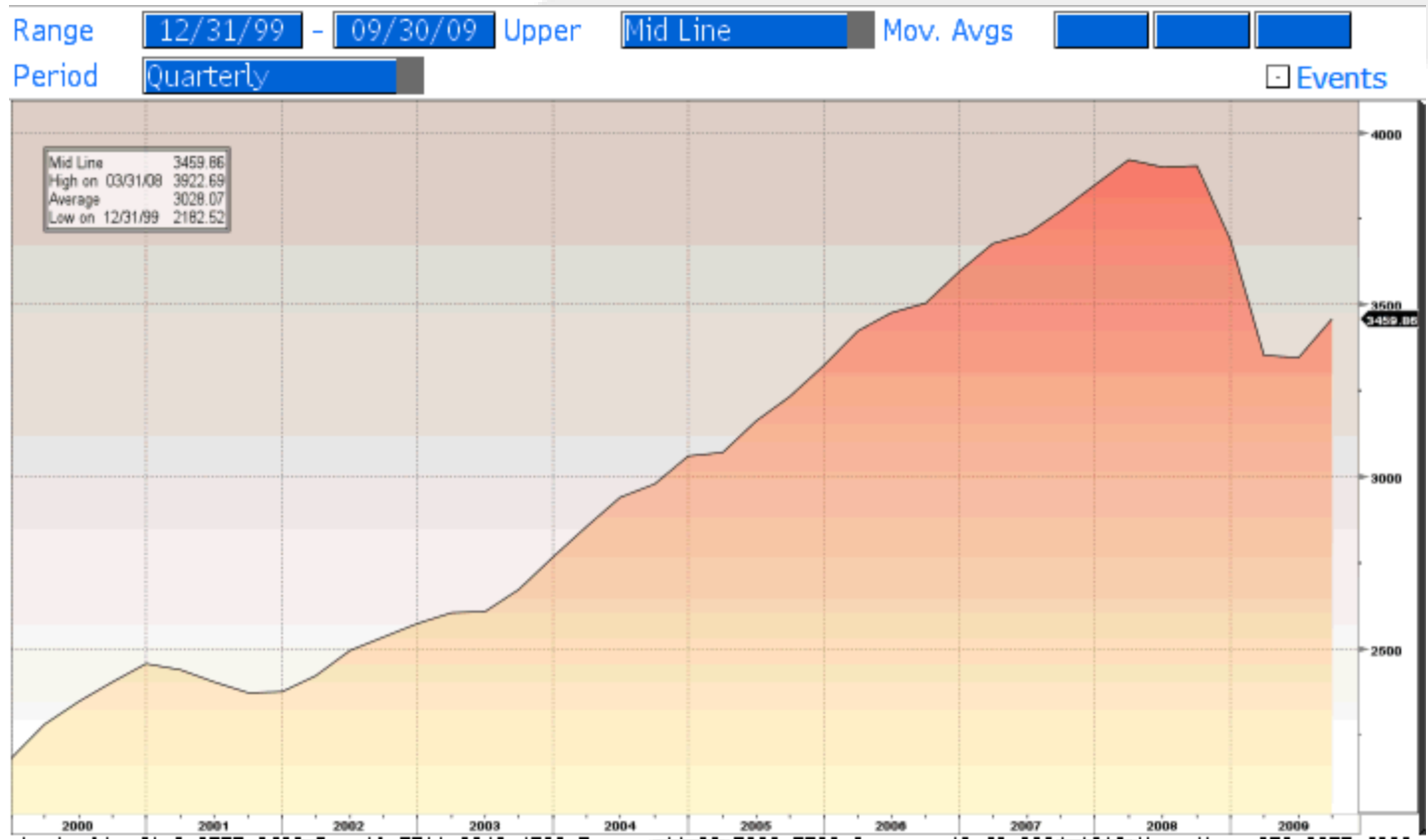
Janvier 2010

- I. Environnement macro économique**
- II. Les Taux et la gestion Palatine**
- III. Le Crédit**
- IV. Les actions et la gestion Palatine**
- V. Evolution des principaux indices et perspectives Palatine**
- VI. Exemple d'allocation d'actifs**
- VII. Classements des fonds Palatine Asset Management**
- VIII. Sélections de fonds externes**

Un environnement plus porteur pour les marchés actions

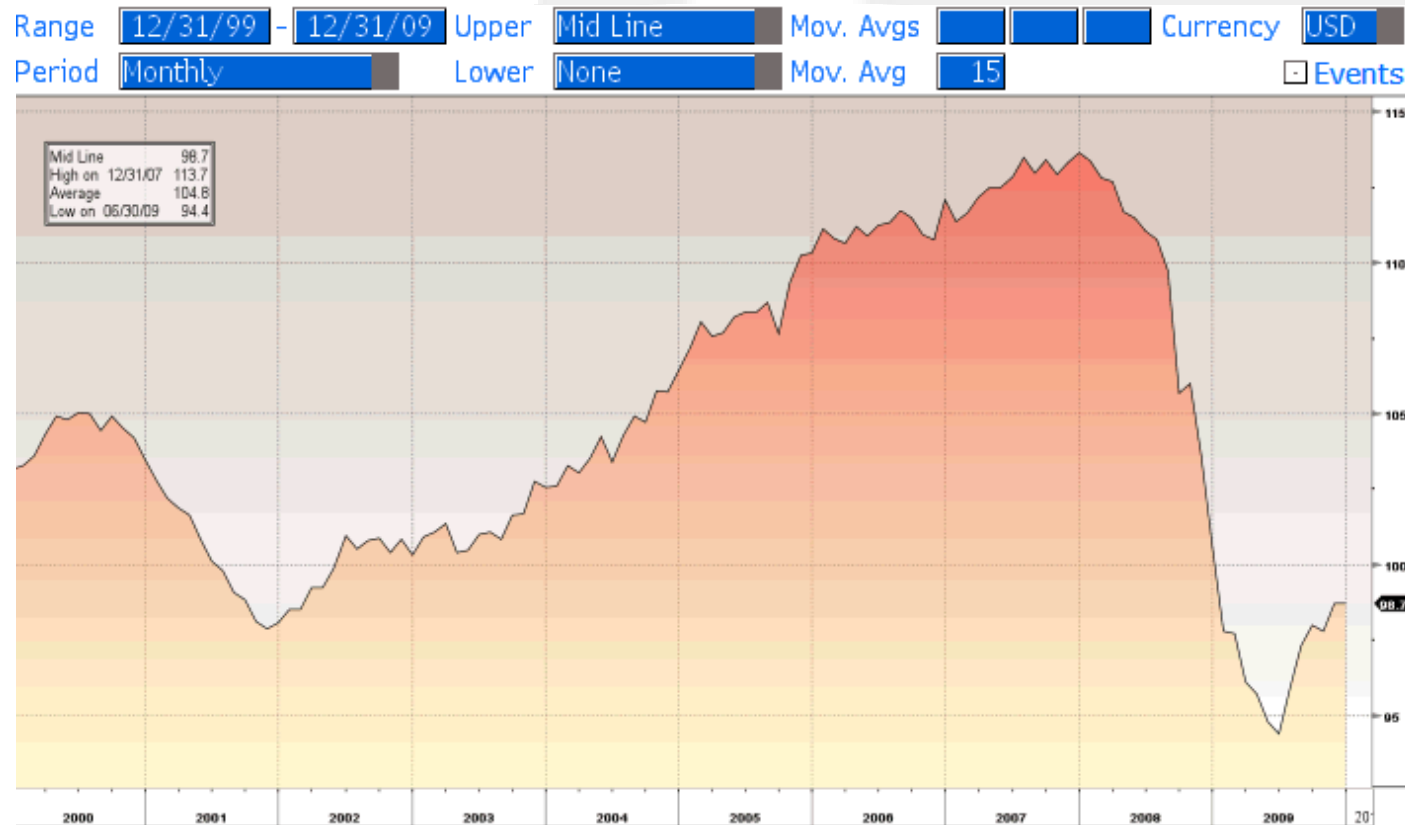
1. Les statistiques macro-économiques confirment leur amélioration
2. Les nouvelles des sociétés sont moins mauvaises que prévues
3. L'environnement taux reste très favorable
4. Difficultés de certains états à honorer leur dette : Dubaï, Grèce,...
5. Regain d'intérêt pour le dollar

Niveau du commerce mondial depuis 1999 (30-09-2009)



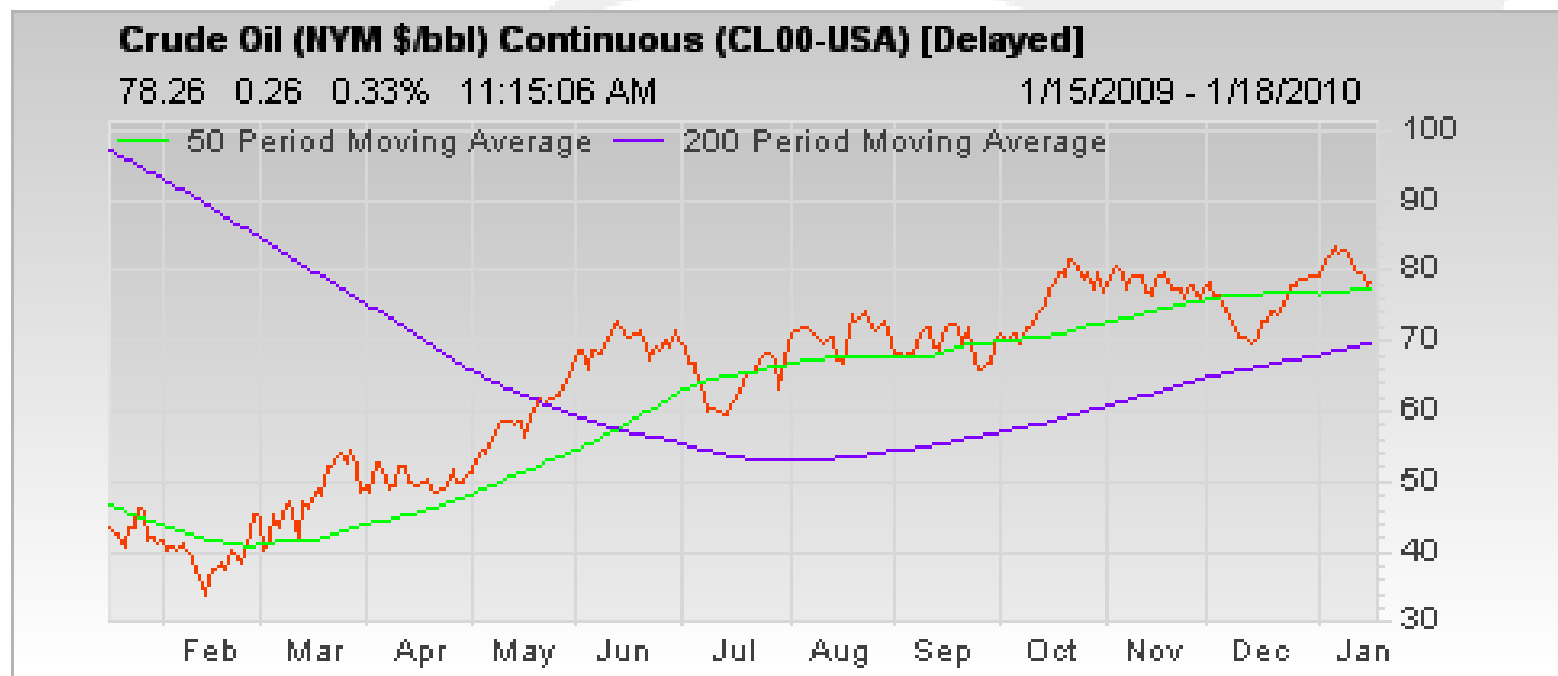
Source Bloomberg

Commandes des produits manufacturés au Etats-Unis depuis 2003

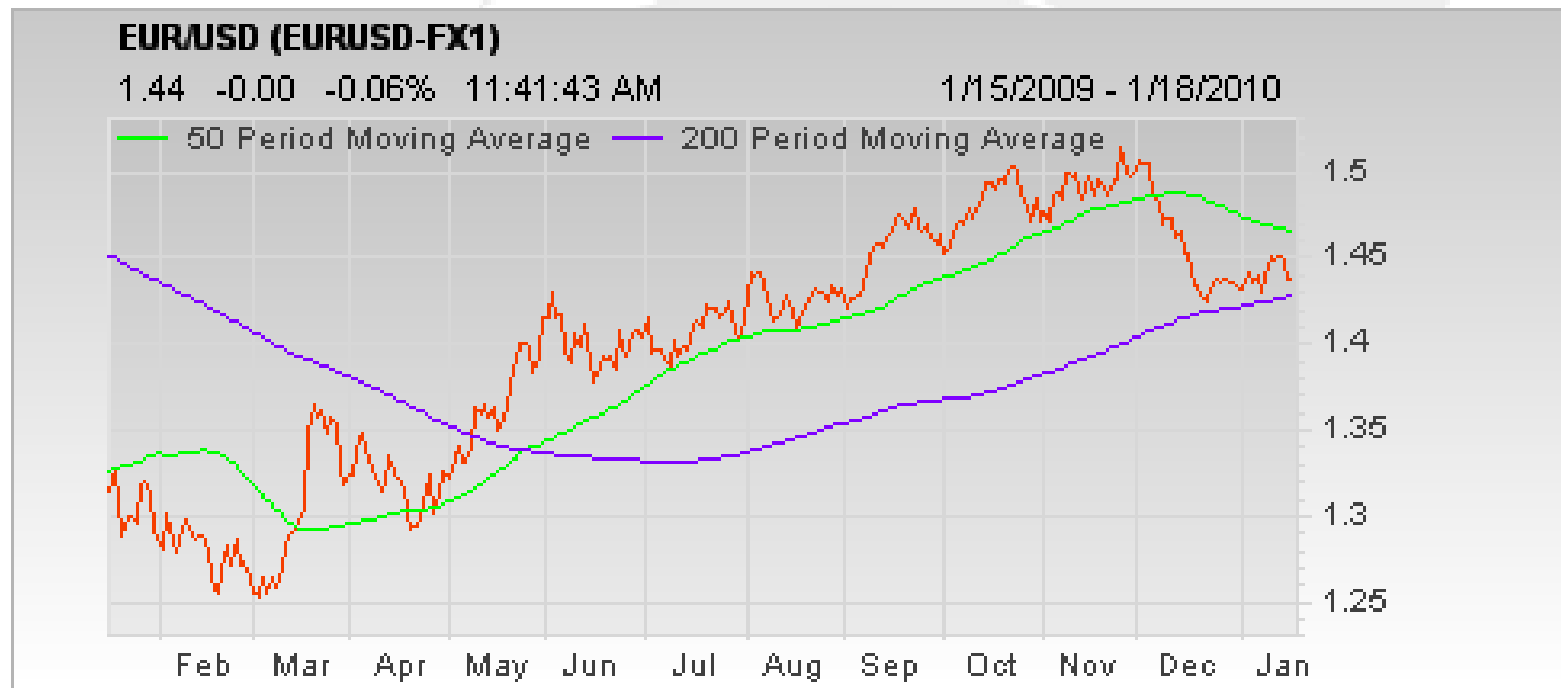


Source Bloomberg

Prix du Baril (WTI- N.Y.) 1 ans glissant

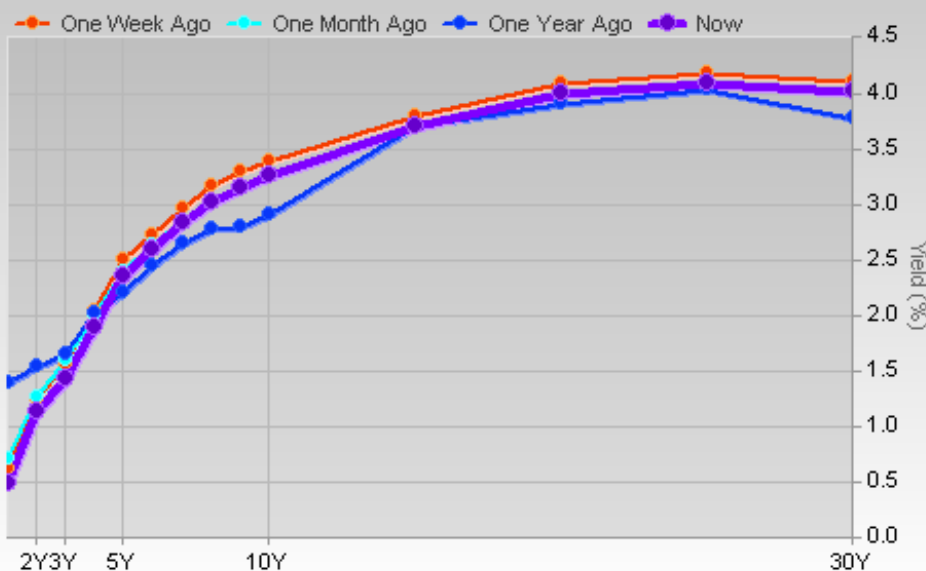


EUR/DOLLAR sur 1 ans glissant



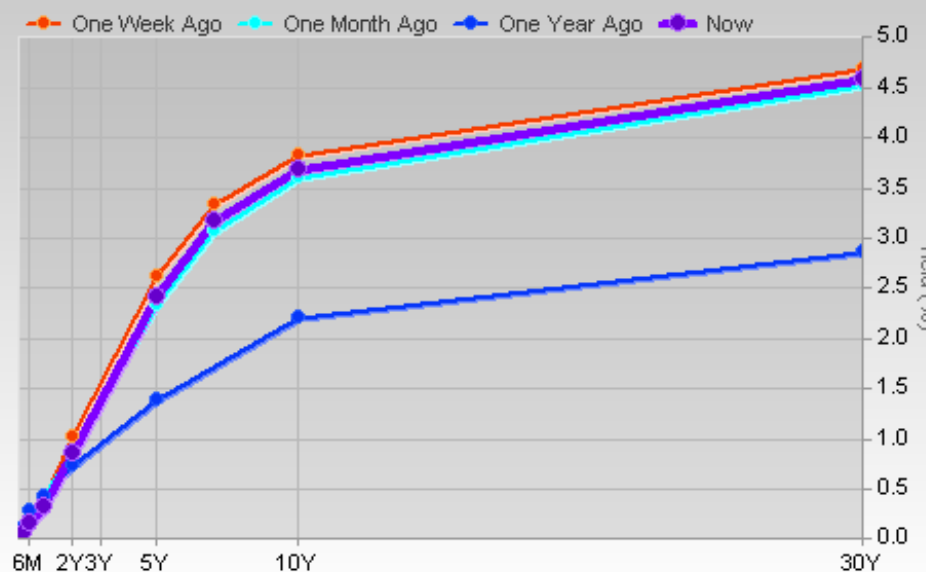
Courbes des taux : ALLEMAGNE, ETATS-UNIS

German Government Bond Yield Curve



© Tullett Prebon Information

United States Government Bond Yield Curve



© Tullett Prebon Information

II. Les Taux et la gestion Palatine

Le mois de décembre a expérimenté le retour d'un phénomène classique : l'influence négative sur le BUND du marché directeur sur l'obligataire d'Etat (le US T.Note 10 ans). Ce dernier a été propulsé de 3,20 à 3,83 % sur la période.

L'amélioration constante de l'économie américaine, la proximité de 2010, année d'une possible première hausse de la FED, la hausse substantielle des prix imports aux USA se sont combinés avec l'accalmie de la crise Dubaïote pour entraîner les rendements des 10 ans US à un niveau proche des plus hauts de l'année.

Cet écart de plus de 80 centimes a produit sur le BUND un effet d'entraînement limité puisque le 10 ans allemand voit son rendement progresser de 25 centimes sur la même période.

Ce n'est en effet pas la reprise économique de la zone euro ou nos pressions inflationnistes qui impressionnent les investisseurs ! Typiquement, cet effet d'entraînement se produit sur la zone 7-10 ans de la courbe des taux de la zone euro, confirmant, si besoin est, notre diagnostic.

Le deux-trois ans bouge à peine de quelques centimes, alors que le 8 ans de la zone euro est l'épicentre de ce mini tremblement de terre. Notre notation de la classe d'actif Taux a évolué au cours du mois, les deux principaux facteurs étant, sans surprise, l'influence du marché directeur et l'analyse technique court terme.

La valorisation des emprunts d'Etat 10 ans nous semble à peu près satisfaisante, la finance comportementale est toujours positive et le cycle modérément négatif..

2009 s'imposera comme une année de référence pour les marchés du crédit européens à bien des égards.

La classe d'actifs a enregistré le plus grand resserrement des spreads dans toute maturité, probablement sous l'effet de l'absorption rapide des larges volumes d'émissions.

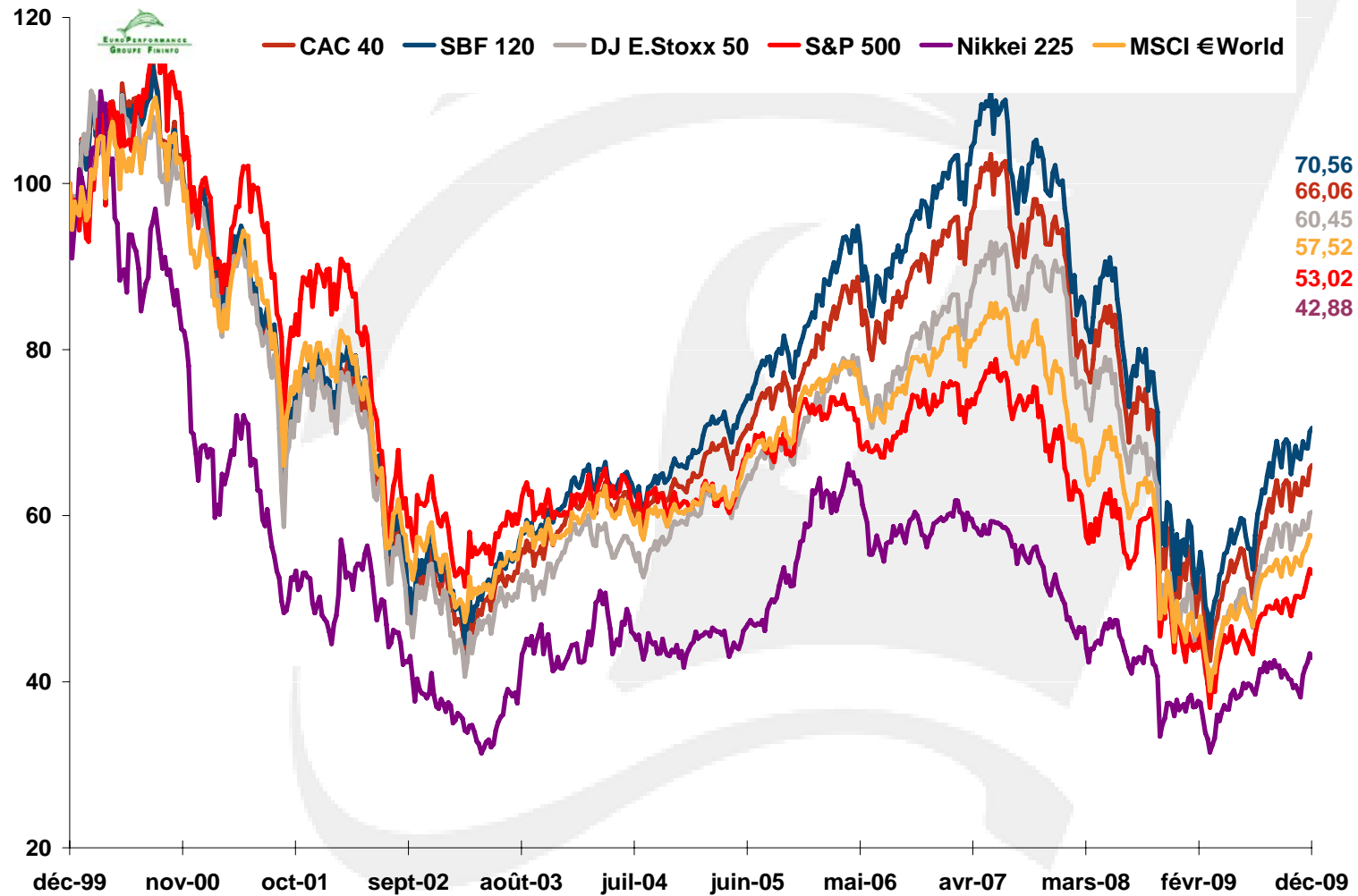
L'encours des obligations corporates en euro a franchi la barre des 1 Tn €, les entrées de cash sans précédent ayant soutenu le rally des spreads de crédit.

Pour 2010, les spreads de crédit devraient poursuivre leur resserrement : en effet, ceux-ci ont recommencé à se resserrer depuis le début du mois de janvier 2010.

Les investisseurs devraient profiter de toutes les poches de liquidité actuelles pour ajouter du risque de crédit, car les spreads devraient être plus serrés en février qu'ils ne le sont actuellement. Nous restons convaincus que les subordonnées offrent des niveaux attractifs, en particulier après leur élargissement lié aux événements de Dubaï fin novembre, même si le secteur a déjà amorcé sa reprise.

IV. Les actions et la gestion Palatine

Principaux indices mondiaux sur 10 ans



Marchés dans une configuration toujours haussière en décembre.

Le soutien financier d'Abu Dhabi à Dubai, la reprise des fusions & acquisitions et les commentaires rassurants de la FED sur l'état de l'économie US ont permis aux marchés de reprendre une tendance haussière.

Les faits marquants du mois

Bons chiffres du chômage aux Etats-Unis. Dégradation de la dette souveraine de la Grèce. S&P a également revu sa prévision sur l'Espagne en la passant de stable à négative. Signes intéressants pour le M&A aux US avec Exxon Mobil qui a acheté XO Energy pour \$31bn. Les indices mondiaux ont fini le mois dans le vert : S&P +1.48%, Eurostoxx +4.93%, FTSE +4.28%, Nikkei +13.62%. En Europe, les secteurs qui ont surperformé sont : Basic Ressources et Media. Les sous-performeurs ont été : Banques, Distribution et Telecom. Rebond du dollar : le sentiment sur le dollar s'est totalement inversé en décembre avec les données macroéconomiques positives qui plaident pour une économie US qui se reprend.

Sans nouvelle microéconomie particulière hormis essentiellement les résultats annuels des sociétés liées à l'industrie touristique, l'actualité des valeurs moyennes en décembre a été rythmée par les statistiques macroéconomiques, pour la plupart de bonne tenue, qui ne permettent cependant pas encore de pencher en faveur d'une franche reprise. Il n'en demeure pas moins que le segment a connu une performance positive sur le mois, progression récurrente et médiatique en cette période, qui plus est enregistrée dans des volumes anémiques record. De ce fait, le marché de cette catégorie de capitalisations extériorise un 7^{ième} mois positif (5 sont donc négatifs) au cours de l'année 2009. La performance annuelle s'approche de 40%, relativement loin cependant de son record de mi-octobre supérieur à 48%, traduisant par la même occasion une prise de bénéfices relativement à cette notable progression. Notons encore que les niveaux de 2007 sont loin d'être retrouvés...

De façon comparable, l'actualité des petites valeurs a subi les mêmes influences. Le segment a connu une performance très légèrement positive sur le mois d'autant plus enregistrée dans des volumes d'une faiblesse alarmante. Par conséquent, le marché de cette catégorie de capitalisations extériorise un 9^{ième} mois positif (3 sont donc négatifs) au cours de l'année 2009. La performance annuelle s'approche de 60%, relativement loin également de son record de mi-octobre autour de 75%, traduisant là aussi une prise de bénéfices significative. Là également, les niveaux de 2007 sont bien loin d'être retrouvés !

Généralement, afin de demeurer stable, un actif qui perd 50 % une année donnée se doit de rebondir de 100 % l'année suivante : les niveaux de 2007, quels qu'ils soient (et bien loin pour certains titres de ceux de l'an 2000 !), sont encore loin.

V. Evolution des principaux indices et perspectives Palatine

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT								
	Taux 31/12/2009	Date dernière modification	Taux 31/12/2009	Taux 31/12/2008	Taux 31/12/2007	Taux 29/12/2006	Taux 31/12/2005	Projection 31/12/2010
RESERVE FEDERALE	0,25%	16/12/2008	0,25%	0,25%	4,25%	5,25%	4,25%	0,75%
BCE	1,00%	07/05/2009	1,00%	2,50%	4,00%	3,50%	2,25%	1,25%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,50%	05/03/2009	0,50%	2,00%	5,75%	5,00%	4,50%	0,75%
BANQUE DU JAPON	0,10%	18/12/2008	0,10%	0,10%	0,50%	0,25%	0,00%	0,10%

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT							
	Taux 31/12/2009	Taux 31/12/2009	Taux 31/12/2008	Taux 31/12/2007	Taux 29/12/2006	Taux 30/12/2005	Projection 31/12/2010
EONIA	0,4100%	0,4100%	2,352%	3,916%	3,690%	2,420%	1,25%
Euribor 3 mois	0,7000%	0,7000%	2,892%	4,684%	3,720%	2,490%	1,50%
Allemagne Etat 1 an	0,7960%	0,7960%	1,714%	4,745%	4,028%	2,844%	1,80%
Allemagne Etat 5 ans	2,4230%	2,4230%	2,318%	4,199%	3,924%	3,020%	3,00%
Allemagne Etat 10 ans	3,3870%	3,3870%	2,951%	4,454%	3,983%	3,298%	3,60%

Etats-Unis 1 mois	0,2309%	0,2309%	0,436%	4,600%	5,300%	-	0,75%
Etats-Unis 1 an	0,4353%	0,4353%	0,341%	4,224%	5,329%	4,839%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	2,6788%	2,6788%	1,549%	3,445%	4,699%	4,376%	3,20%
Etats-Unis 10 ans	3,8368%	3,8368%	2,212%	4,021%	4,711%	4,409%	3,90%

Japon 1 mois	0,1650%	0,1650%	0,691%	0,703%	0,350%	-	0,30%
Japon 1 an	0,1390%	0,1390%	0,331%	1,052%	0,753%	0,117%	0,60%
Japon 5 ans	0,4730%	0,4730%	0,689%	1,024%	1,247%	0,686%	1,10%
Japon 10 ans	1,2950%	1,2950%	N.C	1,446%	1,670%	1,613%	2,00%

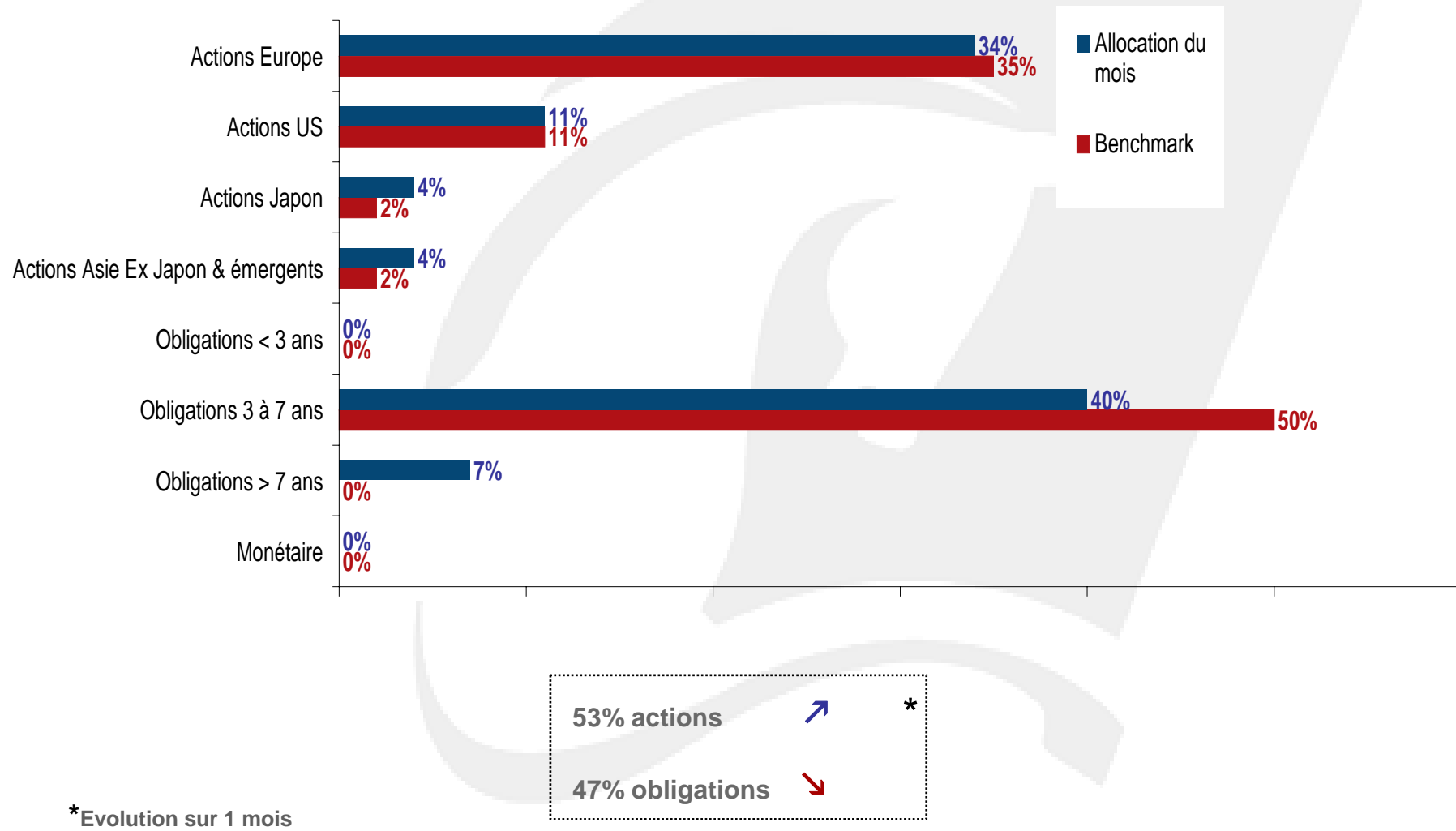
V. Evolution des principaux indices et perspectives Palatine

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT									
	Indice 31/12/2009	Variation mensuelle	Indice 31/12/2009	Indice 31/12/2008	Indices 2007	Performances 2009	Performances 2008	Performances 2007	Projection 31/12/2010
CAC 40	3936,33	6,96%	3936,33	3217,97	5614,08	22,32%	-42,68%	1,31%	4330
SBF 120	2859,47	6,83%	2859,47	2311,08	4060,34	23,73%	-43,08%	0,34%	3145
DJ Euro Stoxx 50	2966,24	6,04%	2966,24	2451,48	4399,72	21,00%	-44,28%	6,79%	3263
DAX 30 (Francfort)	3604,02	5,89%	3604,02	3041,6	5277,23	18,49%	-42,36%	19,15%	3964
FTSE MIB INDEX (Milan)	23248,39	6,02%	23248,39	20064	38885	15,87%	-48,40%	-6,46%	25573
IBEX 35 (Madrid)	11940	2,54%	11940	9195,8	15182,3	29,84%	-39,43%	7,32%	13134
FTSE 100 £ (Londres)	5412,88	4,28%	5412,88	4434,17	6456,90	22,07%	-31,33%	3,80%	5954
MSCI World INDEX (en €)	814,41	6,41%	814,41	662,01	1086,6954	23,02%	-39,08%	-3,41%	896
Dow Jones IND.30 \$ (New Y)	10428,05	0,80%	10428,05	8776,39	13264,82	18,82%	-33,84%	6,43%	11471
Nasdaq Composite \$	2269,15	5,81%	2269,15	1577,03	2652,28	43,89%	-40,54%	9,81%	2496
Nikkei 225 (Tokyo)	10546,44	12,85%	10546,44	8859,56	15307,78	19,04%	-42,12%	-11,13%	11601

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT								
	Cours 31/12/2009	Cours 31/12/2008	Cours 31/12/2007	Cours 31/12/2006	Cours 30/12/2005	Cours 31/12/2009	Projection 31/12/2010	
€USD	1,43475	1,39005	1,46205	1,32	1,18	1,43475	140,00	
€JPY	133,5681	126,0080	163,3329	157,14	139,62	133,5681	130,00	
€GBP	0,88845	0,96685	0,73445	0,67	0,68	0,88845	0,90	
€CHF	1,48315	1,47955	1,65525	1,61	1,55	1,48315	1,50	
Pétrole (WTI) NY USD	<u>79.36</u>	<u>44.60</u>	95,98	60,85	61,06	<u>79.36</u>	85	

Tous droits réservés. Les informations figurant sur cette fiche ne peuvent faire l'objet de reproduction ou diffusion sans l'accord préalable et écrit de PAM. Ces informations nous ont été communiquées par des sources que nous estimons dignes de confiance, mais nous n'en avons pas vérifié l'exactitude ni ne pouvons la garantir

VI. Exemple d'allocation d'actifs



VII. Classement des fonds Palatine (étoiles MORNINGSTAR)

Notation MORNINGSTAR des OPCVM Palatine

Performances (%) au 31 décembre 2009

Nom	ISIN	Performance en % sur 1 an	Performance en % sur 3 ans	Performance en % sur 5 ans	Notation MORNINGSTAR (A)
OPCVM MONETAIRE					
PALATINE INSTITUTIONS	FR0000299877	1,26	10,05	15,82	★★★★★
OPCVM DIVERSIFIE					
PALATINE ABSOLUMENT	FR0007070982	2,06	16,58	-	★★★★★
UNI - RENDEMENT	FR0007493424	1,60	15,00	37,17	★★★★
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	15,48	-2,45	25,83	★★★★
OPCVM OBLIGATAIRE					
PALATINE COURT TERME DYNAMIQUE	FR0007466594	2,62	7,53	13,23	★★★★
OPCVM ACTIONS					
GERER MULTI-FACTORIEL France	FR0010312199	27,28	-13,98	11,10	★★★★
GERER MULTI-FACTORIEL EURO	FR0000990921	27,34	-13,93	15,77	★★★★
PALATINE ACTIONS France	FR0000437568	29,26	-19,58	17,28	★★★★
PALATINE ACTIONS EUROPE	FR0000978447	32,99	-9,00	24,64	★★★★★
PALATINE AMERIQUE	FR0007393038	11,63	-22,35	-15,84	★★★★
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	33,23	-22,40	25,04	★★★★
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	30,39	-13,36	37,16	★★★★
PALATINE MEDITERRANEA	FR0000008799	25,54	-16,91	21,76	★★★★
UNIGESTION	FR0000095200	29,00	-17,54	23,27	★★★★★
UNI HOCHER C	FR0000930455	33,91	-8,73	33,91	★★★★★
PALATINE OR BLEU	FR0010341800	23,92	-10,41	-	★★★★★

VII. Classement des fonds Palatine (par quartile)

Performance (non annualisée) OPCVM au 31 DECEMBRE 2009

Nom	Sur 5 ans		Sur 3 ans		Depuis le 31-12-2008		Sur 1 mois		Volatilité sur 52 semaines	
	Classement	Perf. en%	Classement	Perf. en%	Classement	Perf. en%	Classement	Perf. En%	Classement	Volatilité
Monétaires										
Palatine Institutions	2 sur 75	15,82%	4 sur 78	10,05%	9 sur 84	1,26%	5 sur 84	0,07%		
Palatine Moma B					38 sur 357	1,26%	18 sur 379	0,08%		
Gérer Monétaire Institutionnel					215 sur 357	0,57%	170 sur 379	0,02%		
Obligataire court terme										
Palatine Court Terme Dynamique	35 sur 94	13,23%	44 sur 121	7,53%	46 sur 133	2,62%	15 sur 138	0,65%	86 sur 134	1,11
Alpha Court Terme	68 sur 94	8,11%	77 sur 121	4,55%	24 sur 133	4,50%	9 sur 138	0,91%	101 sur 134	1,89
Obligataire										
Palatine Première	18 sur 22	18,05%	8 sur 22	16,43%	20 sur 22	3,07%	18 sur 22	-1,07%	11 sur 22	4,11
Uni MT D	29 sur 38	14,10%	25 sur 39	11,52%	37 sur 40	1,95%	14 sur 40	-0,33%	20 sur 40	3,49
Palatine Revenu Trimestriel	108 sur 157	12,89%	108 sur 168	10,99%	154 sur 189	2,68%	106 sur 220	-0,12%	48 sur 190	2,16
Diversifié										
Palatine absolutement A			4 sur 40	16,58%	44 sur 63	2,06%	57 sur 67	-0,10%	29 sur 63	3,36
Uni - Rendement	1 sur 78	37,17%	3 sur 86	15,00%	92 sur 96	1,60%	94 sur 99	-0,27%	29 sur 96	2,64
Actions										
Uni Hoche C	1 sur 32	33,91%	1 sur 32	-8,73%	3 sur 32	33,91%	4 sur 32	7,66%	16 sur 32	24,80
Unigestion	4 sur 27	23,27%	5 sur 30	-17,54%	11 sur 31	29,00%	3 sur 31	6,65%	16 sur 31	24,24
Palatine Méditerranée	5 sur 27	21,76%	4 sur 30	-16,91%	22 sur 31	25,54%	24 sur 31	5,31%	12 sur 31	22,98
Palatine Actions France	59 sur 147	17,28%	35 sur 173	-19,58%	70 sur 191	29,26%	83 sur 195	6,35%	83 sur 191	23,20
Palatine Actions Europe	22 sur 164	24,64%	11 sur 232	-9,00%	73 sur 282	32,99%	5 sur 298	7,75%	201 sur 282	22,99
Palatine Immobilier	4 sur 11	9,49%	6 sur 14	-34,81%	2 sur 14	43,85%	16 sur 16	-0,13%	1 sur 14	19,91
Palatine Europe Small Cap	2 sur 5	25,04%	2 sur 7	-22,40%	5 sur 7	33,23%	3 sur 7	4,16%	5 sur 7	17,22
Palatine France Mid Cap	3 sur 28	37,16%	5 sur 30	-13,36%	30 sur 34	30,39%	11 sur 34	3,75%	13 sur 34	14,12
Palatine France Small Cap	22 sur 28	-3,12%	26 sur 30	-35,65%	10 sur 34	45,35%	34 sur 34	-0,88%	29 sur 34	19,33
Palatine Equilibre	7 sur 143	25,83%	28 sur 162	-2,45%	90 sur 182	15,48%	26 sur 199	3,67%	133 sur 186	10,47
Palatine Dynamique	30 sur 137	16,83%	77 sur 165	-17,00%	20 sur 179	30,53%	5 sur 186	6,74%	170 sur 180	21,54
Energies Renouvelables A			6 sur 9	-17,68%	12 sur 13	18,77%	12 sur 15	6,10%	1 sur 13	20,20
Palatine Or Bleu A			12 sur 150	-10,41%	124 sur 188	23,92%	15 sur 195	7,58%	81 sur 188	18,45
Palatine Actions Défensives Euro A					253 sur 266	17,87%	109 sur 279	5,85%	4 sur 267	14,49
Palatine Climat & Environnement					15 sur 19	21,61%	7 sur 20	7,61%	8 sur 19	19,79
Gérer Multifactoriel France	101 sur 147	11,10%	21 sur 173	-13,98%	95 sur 191	27,28%	33 sur 195	7,10%	125 sur 191	25,03
Gérer Multifactoriel Euro	67 sur 175	15,77%	18 sur 218	-13,93%	112 sur 266	27,34%	24 sur 279	6,60%	100 sur 267	22,83

Remarque : Classement issu de l'édition mensuel
MORNINGSTAR (ex : STANDARD & POOR'S).

1^{er} QUARTILE
2^{ème} QUARTILE

3^{ème} QUARTILE
4^{ème} QUARTILE

VIII. Sélection des fonds externes

SELECTION DE FONDS EXTERNES

Nom de l'OPCVM	Code ISIN	Date de valorisation	Cours	Classements et performances au 31 décembre 2009										
				Etoiles Morningstar (A)	Sur 1 mois		Sur 1 an		Sur 3 ans		Sur 5 ans		Volatilité	
					Perf.	Classement Morningstar (A)	Perf.	Classement Morningstar (A)	Perf.	Classement Morningstar (A)	Perf.	Classement Morningstar (A)	Sur 52 semaines	Classement Morningstar (A)
ACTIONS FRANCE ET EUROPE														
Tricolore Rendement C	FR0010588343	31/12/2009	238,27	★★★★★	5,84%	109 sur 195	20,37%	186 sur 191	-9,85%	7 sur 173	26,62%	20 sur 147	19,81	41 sur 191
Centifolia Europe	FR0010058008	31/12/2009	131,21	★★★★★	6,15%	80 sur 298	22,59%	232 sur 282	-12,36%	16 sur 232	20,75%	31 sur 164	19,14	87 sur 282
ACTIONS AMERIQUE														
Fidelity America Fund A	LU0251127410	31/12/2009	8,666	-	9,13%	-	36,09%	-	-18,63%	-	-0,15%	-	22,89	-
ACTIONS INTERNATIONALES														
Carmignac Investissement A	FR0010148981	31/12/2009	7 773,54	★★★★★	4,86%	148 sur 195	42,58%	14 sur 188	19,30%	2 sur 150	96,31%	1 sur 118	18,51	85 sur 188
Comgest Monde	FR0000284689	31/12/2009	740,63	★★★★★	7,80%	1 sur 25	31,38%	4 sur 24	-11,48%	2 sur 21	20,18%	2 sur 19	16,22	2 sur 24
ACTIONS EMERGENTS														
Magellan D	FR0000292778	31/12/2009	1 417,36	★★★★★	7,26%	7 sur 7	57,67%	7 sur 7	9,67%	2 sur 5	96,83%	1 sur 5	19,34	1 sur 7
CAAM Actions Emergents P	FR0010188383	31/12/2009	389,04	★★★★★	9,18%	3 sur 24	91,58%	2 sur 23	15,12%	2 sur 14	126,79%	2 sur 10	23,79	20 sur 23
Ceres Monde India A	FR0010445957	31/12/2009	777,93	-	6,16%	8 sur 8	65,48%	6 sur 6	-	-	-	-	47,75	6 sur 6
ACTIONS DIVERSIFIES														
LCF Patrimoine Flexible	FR0010041822	31/12/2009	181,93	★★★★★	2,88%	81 sur 199	6,47%	164 sur 182	3,15%	8 sur 162	21,52%	21 sur 143	3,05	10 sur 186
Carmignac Patrimoine A	FR0010135103	31/12/2009	4 923,41	★★★★★	2,29%	90 sur 181	17,59%	63 sur 157	28,36%	1 sur 116	62,58%	1 sur 86	6,30	50 sur 160
CONVERTIBLES														
Allianz Europe Convertible C	FR0007007711	31/12/2009	35,37	★★★	4,52%	6 sur 24	24,76%	17 sur 24	0,40%	7 sur 22	26,32%	4 sur 17	6,04	2 sur 24
OBLIGATIONS EURO														
Saint Honoré Capital C	FR0010168807	31/12/2009	5 192,00	★★★★★	-0,91%	200 sur 220	4,55%	122 sur 189	16,30%	36 sur 168	20,69%	32 sur 157	4,54	154 sur 190
OBLIGATIONS INTERNATIONALES														
CAAM Obligations Internationales P	FR0010156604	31/12/2009	135,92	★★★★★	2,50%	2 sur 12	20,51%	3 sur 12	21,99%	1 sur 12	44,32%	1 sur 11	8,96	10 sur 12

- Ce document est strictement confidentiel et destiné aux seules personnes qui en sont destinataires. Il ne peut être reproduit, communiqué, ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable et écrite de Palatine Asset Management.
- Les informations contenues dans ce document, notamment les informations chiffrées, sont issues en partie de sources externes considérées comme dignes de foi. Toutefois, Palatine Asset Management ne saurait garantir le caractère complet, exact et à jour de ces informations.
- Palatine Asset Management attire l'attention de l'investisseur sur le fait que les performances passées présentées sont basées sur des chiffres ayant trait aux années écoulées et ne sauraient présager des performances futures.
- Ce document ne présente pas un caractère promotionnel ou publicitaire et est produit à titre purement indicatif. Il peut être modifié à tout moment sans préavis.