

SOMMAIRE

Page 1

PANORAMA DE LA GESTION COLLECTIVE

par D.Hartog

Page 2

La gestion taux

Graphique : Les Taux Allemands, le Crédit

Page 3

Le Portefeuille Diversifié (50/50)

La Gestion « Big Cap »

La Gestion « Mid Cap »

Page 4

Indices :

Taux, Actions, Devises

Historiques & Prévisions

2009 et 2010

PALATINE ASSET MANAGEMENT

SON SITE INTERNET

www.palatine-am.com

Réseaux : les meilleures souscriptions nettes en 2009
données en €m



PANORAMA DE LA GESTION COLLECTIVE

D.Hartog –président du directoire de Palatine A.M.

Les encours des fonds ouverts de droit français sont passés de 770 milliards d'euros à 861 milliards d'euros (+11,8 %) grâce à des souscriptions nettes de 19 milliards d'euros (+2,4 %), qui succèdent à deux années de décollecte.

Les collectes les plus importantes concernent les fonds diversifiés, les actions et les obligations tandis que les OPCVM de trésorerie, les garantis et les alternatifs ont enregistré des retraits du même ordre.

La collecte globale des fonds actions est de 8,7 milliards d'euros (+4,6 %), elle est générale sauf pour le compartiment France (-1,8 milliards € soit -4 %). La collecte a été limitée, mais très régulière puisque 11 mois ont été positifs ou nuls.

Les achats de fonds diversifiés ont concerné par ordre d'importance les OPCVM Internationaux, de performance absolue, les convertibles tandis que les diversifiés euros subissaient des ventes. Les mixtes et les flexibles ont bien progressé à l'inverse des fonds à dominante actions ou à dominance taux.

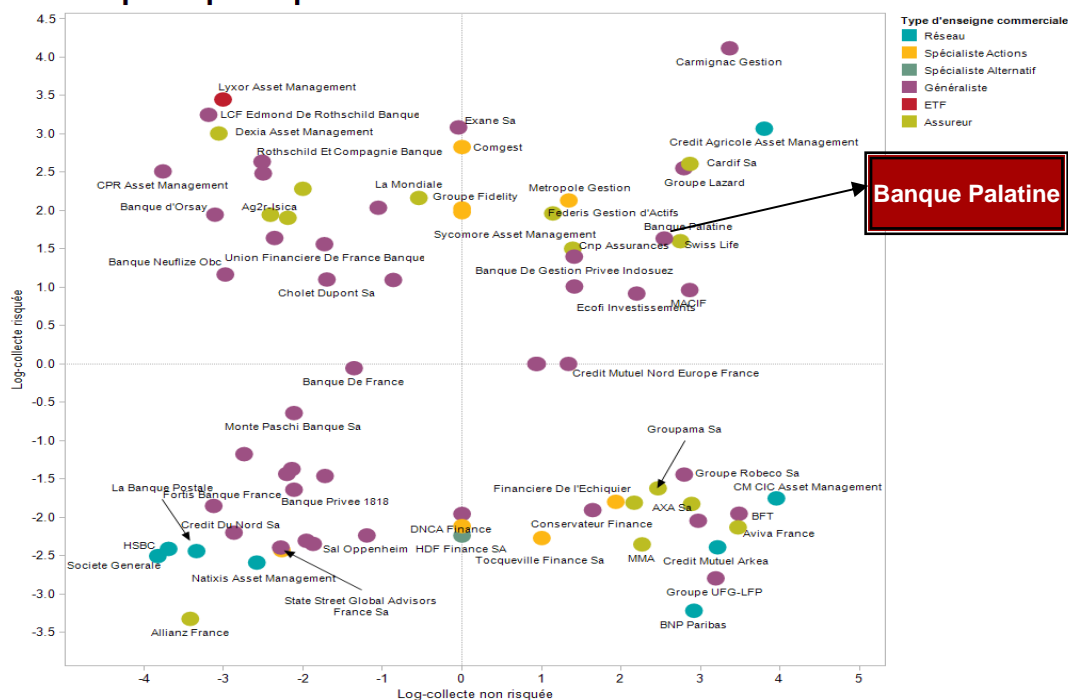
Les fonds ISR ont collecté 900 millions d'euros (sur un encours de 18 milliards d'euros), dont 500 millions d'euros pour les fonds actions.

Banque Palatine à l'honneur

Commercialement Palatine Asset Management, avec 392 millions d'euros de collecte nette de fonds ouverts au public, se situe parmi les dix premiers collecteurs de la catégorie « banque à réseau et assureurs » ; la collecte globale de la profession s'élève à 19 milliards d'euros, selon les chiffres d'Europerspective.

Les encours de Palatine Asset Management début février dépassent 5,3 milliards d'euros, soit une progression d'un milliard en un an.

Les principales performances commerciales en 2009



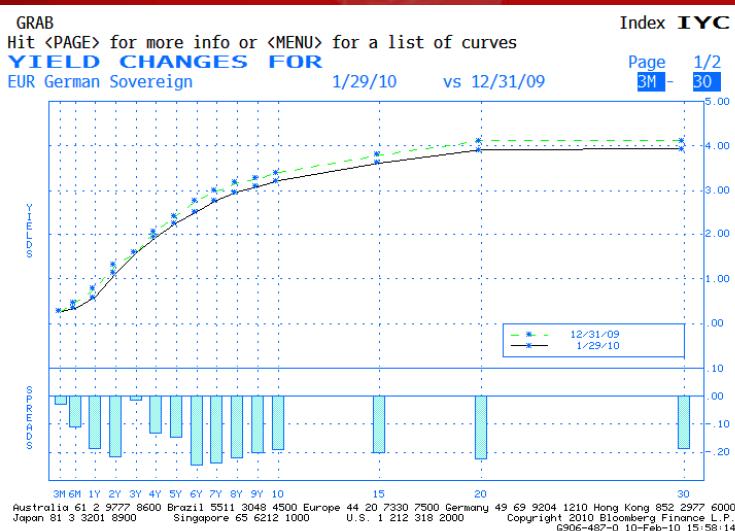
LA GESTION TAUX

Les rendements des obligations qui avaient souffert en décembre, ont fait le chemin inverse en janvier : le Bund 10 ans revient donc de 3,40 à 3,20 % de rendement fin janvier. Les chiffres macro-économiques ne produisent plus de surprises positives depuis de nombreux mois maintenant et le « re-rating » des obligations bat son plein. Ce mouvement a été aidé par la chute des actions au cours de la période sous revue. La courbe des taux se stabilise et nous ne notons pas de particularité ce mois-ci, puisque quasiment toutes les échéances perdent vingt centimes de taux. La principale animation sur le marché obligataire est venue de la Grèce. Soumise à une défiance croissante des investisseurs et à des attaques spéculatives, ses émissions voient leurs « spreads » contre Bund s'envoler et, du deux ans au dix ans atteindre des rendements de 6,5 à 7 % !

Le marché en est à évaluer un véritable risque de défaut, alors que la Commission Européenne a réaffirmé son soutien conditionné à un contrôle de plus en plus étroit des finances publiques helléniques. Donc, ni sortie de l'Euro, ni défaut pour la Grèce, mais la volatilité du papier donne un peu le tournis ! La mésaventure grecque entraîne les « spreads » des autres périphériques un peu plus haut, avec, par exemple, l'Espagne 10 ans à 95 bp du Bund ! Traiter un pays disposant de réelles capacités d'endettement (contrairement à la France ou à l'Italie) comme un BBB+ nous paraît très excessif mais il faut s'attendre à ce que la spéculation s'attaque à tour de rôle à toute victime en puissance. Le Portugal pourrait faire office de prochain maillon faible. En résumé, on trouve réellement de la valeur aujourd'hui sur des signatures périphériques de la zone euro mais à condition de disposer d'un horizon de gestion suffisant et d'avoir le cœur bien accroché.

Nos notations de la classe d'actif Taux est très proche de la neutralité et les sensibilités des portefeuilles sont, en conséquence, proches de celles de leurs indices de référence. Nous conservons une position longue modérée sur la courbe pour prévenir un premier mouvement d'aplatissement. Enfin, nous privilégions l'Irlande, la Finlande et dans une moindre mesure l'Espagne et au contraire nous sommes sous-exposés à la France et au Portugal, dans une moindre mesure à l'Italie. Nous concentrons les émissions allemandes au delà de quinze ans.

EVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX ALLEMANDS



Titres d'état €

	Durée de vie	Mois	
		FEVRIER	JANVIER
Obligations	< à 3 ans	NEGATIF	NEUTRE
Obligations	3 à 7 ans	NEGATIF	NEUTRE
Obligations	7 à 10 ans	NEGATIF	NEUTRE
Obligations	> à 10 ans	NEUTRE	NEUTRE

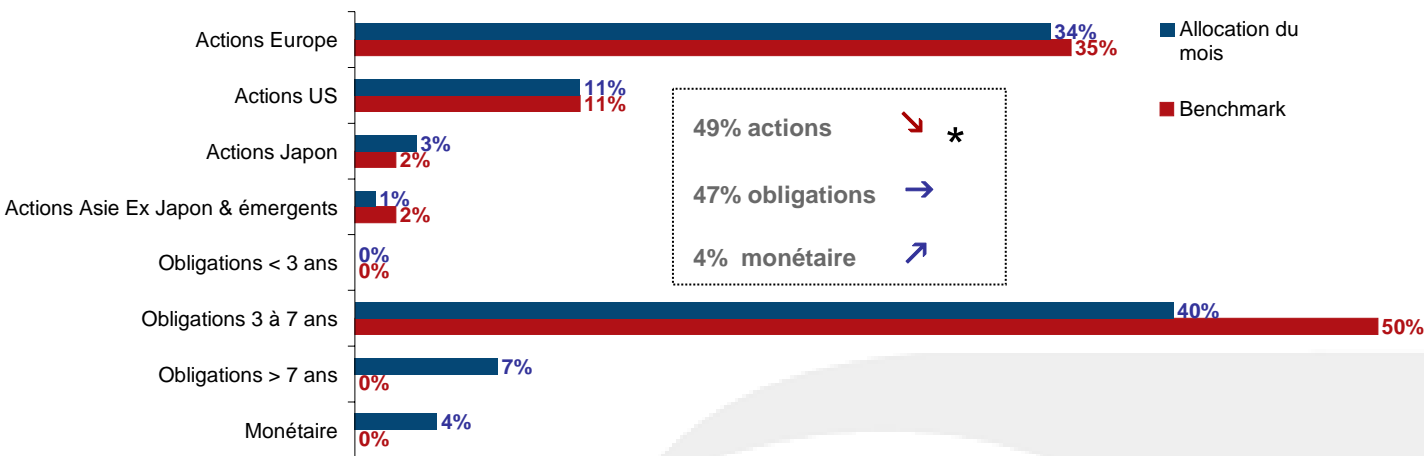
LE MARCHE DU CREDIT

Début février, la BCE devrait opter pour un statu quo de sa politique monétaire. De fait, elle est surtout attendue à court terme sur l'évolution des mesures mises en œuvre en réponse à la crise plutôt que sur un relèvement des taux directeurs qui serait trop précoce. Le discours de la BCE sera ainsi scruté au niveau de la recherche d'évolutions éventuelles du diagnostic conjoncturel et/ou de l'analyse de la situation financière. Les résultats de l'enquête sur les conditions de crédits dans la zone euro n'incitent sans doute pas les banquiers centraux européens à se précipiter pour « normaliser » leur politique monétaire.

Ce qui préoccupe plus les investisseurs, c'est l'état des finances publiques des pays de la zone euro, en particulier de la Grèce et par extension des pays du sud de la zone euro, auxquels s'ajoute l'Irlande. Les spreads de ces pays se sont écartés sensiblement sur le mois de Janvier, en particulier la Grèce qui offre un rendement autour de 6% sur la courbe 0-5 ans.

En revanche, sur le marché obligataire des financières et des corporates court terme Investment Grade, les spreads sont toujours au resserrement étant donné l'afflux toujours très important de liquidité sur le court terme.

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE MODELE EQUILIBRE 50 / 50



* Evolution sur 1 mois

LES ACTIONS EUROPEENNES : « Big Cap »

Marchés baissiers en janvier :

Les indices mondiaux ont tous fini le mois dans le rouge : S&P -3.7%, Eurostoxx -6.35%, FTSE -4.14%, MSCI EMEA -0.8%, MSCI EM -5.6%, A-Shares -8.5%, Nikkei -3.9%.

En Europe, les secteurs qui ont surperformé sont : Technologiques +5.48%, Cosmétiques et produits de consommation courante : +2.71% et Loisirs : +2.61%. Les sous-performeurs ont été : Matières premières : -6.68%, Banques : -6.37% la Chimie: -6.17%.

Les événements sur le marché :

Risque souverain : La résurgence du risque souverain a clairement pesé sur le marché. La Grèce suscite notamment de nombreuses inquiétudes : la dette grecque représente 120% du PIB et le pays a le plus important ratio de dette/PIB en Europe. Les actions grecques ont perdu 18% en janvier. Toutefois, la forte demande pour l'émission de dette grecque a quelque peu soulagé le marché.

Rebond du dollar : Le dollar s'est particulièrement apprécié mi-janvier après le revers enregistré par l'Administration Obama, qui perd la majorité qualifiée au Sénat (celle des 2/3).

Resserrement chinois : Augmentation du ratio de réserves requises (RRR) pour les banques chinoises de 50bps (de 15.5% à 16%). Cela est notamment dû aux meilleurs chiffres que prévu des exportations & importations

LES ACTIONS FRANCAISES : « Mid Cap »

Alors que les marchés actions des grandes valeurs ont de façon générale mal vécu le mois de janvier, les petites et moyennes capitalisations ont fait largement mieux.

Sans statistique décisive pour autant, lesdits marchés avaient tutoyé des niveaux plus élevés dans un passé récent. Alors que désormais des signes tangibles de reprise sont présents, les investisseurs se focalisent sur les nuages qui s'amoncellent au-dessus des dettes étatiques et de leur financement.

Le degré de liberté vis-à-vis de la macro-économie est bien plus élevé chez les petites et moyennes valeurs et les premières indications de chiffres d'affaires et de perspectives sont encourageantes.

Au cours du mois de janvier 2010, exactement comme un an auparavant, le segment mid and small a débuté en fanfare avant de céder quelque peu jusqu'à la fin du mois et ce de façon proportionnelle à la capitalisation boursière. La performance est donc notable chez les moyennes et élevée chez les petites.

LA LETTRE MENSUELLE

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Taux 29/01/2010	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 29/01/2010	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	0,3260%	0,4100%	2,352%	3,916%	3,690%	2,420%	1,25%
Euribor 3 mois	0,6650%	0,7000%	2,892%	4,684%	3,720%	2,490%	1,50%
Allemagne Etat 1 an	0,6110%	0,7960%	1,714%	4,745%	4,028%	2,844%	2,00%
Allemagne Etat 5 ans	2,2760%	2,4230%	2,318%	4,199%	3,924%	3,020%	3,50%
Allemagne Etat 10 ans	3,1960%	3,3870%	2,951%	4,454%	3,983%	3,298%	3,80%

Etats-Unis 1 mois	0,2291%	0,2309%	0,436%	4,600%	5,300%	-	1,00%
Etats-Unis 1 an	0,2743%	0,4353%	0,341%	4,224%	5,329%	4,839%	1,80%
Etats-Unis 5 ans	2,3232%	2,6788%	1,549%	3,445%	4,699%	4,376%	3,80%
Etats-Unis 10 ans	3,5844%	3,8368%	2,212%	4,021%	4,711%	4,409%	4,20%

Japon 1 mois	0,1556%	0,1650%	0,691%	0,703%	0,350%	-	0,30%
Japon 1 an	0,1240%	0,1390%	0,331%	1,052%	0,753%	0,117%	0,60%
Japon 5 ans	0,5000%	0,4730%	0,689%	1,024%	1,247%	0,686%	1,10%
Japon 10 ans	1,3250%	1,2950%	N.C	1,446%	1,670%	1,613%	2,00%

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Indice 29/01/2010	Variation mensuelle	Indice 31/12/2009	Indice 31/12/2008	Indice 31/12/2007	Performances 2009	Performances 2008	Performances 2007	Projection 31/12/2010
CAC 40	3739,46	-5,00%	3936,33	3217,97	5614,08	22,32%	-42,68%	1,31%	4330
SBF 120	2739,31	-4,20%	2859,47	2311,08	4060,34	23,73%	-43,08%	0,34%	3145
DJ Euro Stoxx 50	2776,83	-6,39%	2966,24	2451,48	4399,72	21,00%	-44,28%	6,79%	3263
DAX 30 (Francfort)	3383,81	-6,11%	3604,02	3041,6	5277,23	18,49%	-42,36%	19,15%	3964
FTSE MIB INDEX (Milan)	21896,29	-5,82%	23248,39	20064	38885	15,87%	-48,40%	-6,46%	25573
IBEX 35 (Madrid)	10947,7	-8,31%	11940	9195,8	15182,3	29,84%	-39,43%	7,32%	13134
FTSE 100 £ (Londres)	5188,52	-4,14%	5412,88	4434,17	6456,90	22,07%	-31,33%	3,80%	5954
MSCI World INDEX (en €)	805,45	-1,10%	814,41	662,01	1086,6954	23,02%	-39,08%	-3,41%	896
Dow Jones IND.30 \$ (New Y)	10067,33	-3,46%	10428,05	8776,39	13264,82	18,82%	-33,84%	6,43%	11471
Nasdaq Composite \$	2147,35	-5,37%	2269,15	1577,03	2652,28	43,89%	-40,54%	9,81%	2496
Nikkei 225 (Tokyo)	10198,04	-3,30%	10546,44	8859,56	15307,78	19,04%	-42,12%	-11,13%	11601

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Cours 29/01/2010	Cours 31/12/2009	Cours 31/12/2008	Cours 31/12/2007	Cours 31/12/2006	Cours 30/12/2005	Projection 31/12/2010
€/USD	1,38995	1,43475	1,39005	1,46205	1,32	1,18	135,00
€/JPY	126,0060	133,56805	126,0080	163,3329	157,14	139,62	130,00
€/GBP	0,86740	0,88845	0,96685	0,73445	0,67	0,68	0,85
€/CHF	1,46515	1,48315	1,47955	1,65525	1,61	1,55	1,48
Pétrole (WTI) NY USD	<u>72,89</u>	79,36000	<u>44,60</u>	95,98	60,85	61,06	85

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures - Les informations contenues dans ce document sont issues en partie de sources externes considérés comme digne de foi.

Palatine Asset Management
42, rue d'Anjou
Tél : 01-55-27-94-26
Fax : 01-55-27-96-70
reporting@palatine-am.com
f.irtelli@palatine.fr
<http://www.palatine-am.com>

Directeur du développement
Jean d'Izarny-Gargas
015527953428
j.dizarny@palatine.fr

Relations institutionnelles
Boumedienne Boutela
0155279441
b.boutela@palatine.fr

Présidence du directoire
Dominique Hartog
d.hartog@palatine.fr

Relations institutionnelles
Jean-Paul Trubert
0155279535
j.trubert@palatine.fr

Relations institutionnelles
Catherine Zych
015527968
c.zych@palatine.fr

Relations institutionnelles
Serge Flauw
0155279594
s.flauw@palatine.fr

Directeur de la Gestion
Pierre Duval
p.duval@palatine.fr