



Agenda



- 11-12-2014 NV demandes alloc. chômage
- 11-12-2014 Stocks des entreprises
- 14-12-2014 Univ. du Michigan
- 16-12-2014 Mises en chantier
- 18-12-2014 Perspectives des affaires FED
- 23-12-2014 Ventes logements existants
- 23-12-2014 Univ. du Michigan
- 23-12-2014 Ventes logements neufs
- 24-12-2014 NV demandes alloc. chômage

Sources Bloomberg (page : WECO)

Sommaire

Page 2

La gestion taux

Graphique : Les Taux Allemands

Notre gestion « Crédit »

Page 3

Les OPC « étoilés »

Palatine AM

Notre Gestion « Big Cap »

Notre Gestion « Mid Cap »

Page 4

Indices :

Taux, Actions, Devises

Historiques : 2012, 2013

Prévisions : 2014/2015

EXPORT EUROPE PALATINE

Le fonds privilégie actuellement les sociétés européennes exportatrices dopées par le niveau avantageux de la parité euro/dollar.

L'environnement actuel se caractérise en effet par un ralentissement des indicateurs macros en Europe, une bonne tenue des indicateurs macros dans le monde, la chute des prix des matières premières, et surtout par la force du dollar par rapport à l'euro.

L'objectif de gestion du FCP Export Europe est de profiter pleinement du dynamisme des sociétés européennes exportatrices ou fortement implantées en dehors de l'Europe, la zone « dollar » étant privilégiée.

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 continuons à favoriser les titres large caps, de forte qualité, avec un dividende sécurisé dans des secteurs comme les biens de consommations courants (alimentation, boisson, luxe, cosmétiques, aéronautique,...), les valeurs pharmaceutiques et les valeurs industrielles exportatrices (chimie, biens d'équipements,...).

La thématique « export » du fonds demeure depuis sa création, il y a près de quatre 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).

Export Europe exclut par définition des secteurs entiers qui sont très régulés et plus domestiques : financiers, bancaires, assurances, télécoms ou services aux collectivités.

La consommation, thème actuellement majeur de notre portefeuille, profite de l'amélioration du niveau de vie dans les pays émergents.

Nous nous positionnons sur des valeurs comme Zodiac qui profite de la croissance du trafic aérien, de la qualité premium de ses produits, de la bonne orientation du dollar contre l'euro.

Bayer, valeur allemande, est présente dans le fonds. La richesse de son portefeuille de médicaments, la bonne tenue de son activité agrochimie et la décision de se séparer de sa branche « material science » sont des raisons de détenir la valeur.

Citons Pernod Ricard dont les ventes de spiritueux de par le monde retrouvent le chemin de la croissance.

L'Allemagne, premier exportateur de la zone euro avec ses machines outils, son industrie automobile et chimique mais également la France, avec son industrie du luxe, ses marques prestigieuses, son industrie aéronautique qui facture en dollar, sont donc très bien représentées dans le portefeuille.

BRUNO VACOSSIN, gérant du fonds Export Europe.

LA GESTION TAUX

En cette fin d'année, le pétrole a poursuivi son plongeon cassant fin Novembre le seuil des 70\$ / le baril. L'impact négatif de la baisse des prix de l'énergie ne manquera pas de se répercuter défavorablement sur l'évolution globale des prix de la zone € déjà particulièrement faible (0.3% en glissement annuel).

Pour lutter contre ce phénomène, la BCE semble prête à recourir à toutes les solutions possibles afin de contrer le ralentissement des prix.

Sa détermination laisse présager aux marchés financiers qu'elle ira jusqu'à acheter des obligations d'Etats de la zone €

Dans cette perspective, malgré des rendements historiquement faibles, les obligations d'Etats gardent leur attrait, notamment celles des pays périphériques qui profiteraient pleinement de cette décision.

En conséquence, pour la 10^{ème} fois sur 11 mois écoulés, les rendements obligataires ont été orientés à la baisse dans un mouvement d'aplatissement. Les rendements court terme allemands ne diminuent en effet presque plus car ils sont en territoire négatif jusqu'aux maturités 4 ans.

EVOLUTION DE LA COURBE DES TAUX ALLEMANDS



LE MARCHE DU CREDIT

Une baisse quasi généralisée des rendements obligataires souverains a été enregistrée sur le mois de Novembre. En zone euro, de mauvaises statistiques économiques (notamment les indices d'activité PMI de novembre) et les déclarations de Mario Draghi sont venues entretenir la baisse des taux souverains.

Le président de la BCE a déclaré que l'institution se tenait prête « à recalibrer l'ampleur, le rythme et la composition de ses achats si nécessaire » et ce, « sans délai indu ». Et d'ajouter qu'il est désormais « essentiel d'agir et de continuer à agir pour ramener l'inflation à proximité de 2% ».

Ces propos viennent renforcer les anticipations d'action additionnelle de la part de la BCE et entretiennent la baisse des taux européens.. En zone euro, ce sont les taux souverains français, portugais et italiens qui ont le plus reculé.

L'OAT 10 ans a notamment franchi à la baisse, pour la 1^{ère} fois, le seuil des 1%. Rappelons que ces taux avaient subi les pressions haussières les plus fortes en octobre, lorsque les craintes sur la croissance mondiale et notamment européenne sont apparues. Globalement, le marché obligataire a été impacté par les anticipations de nouvelles pressions déflationnistes, via la baisse des cours du baril de Brent, suite à l'échec des négociations lors de la réunion de l'OPEP. En Europe, les statistiques d'inflation décevantes ont également contribué à ce mouvement.

Les anticipations d'un renforcement de la politique d'assouplissement monétaire de la BCE, qui ne cessent de se renforcer depuis le discours de Mario Draghi la semaine dernière ont concouru à la détente des marchés du crédit qui se retrouve dans la nette baisse des indices iTraxx. Au sein des indices cash, on observe une relative stabilité de l'Investment Grade et du Crossover mais une détente marquée du High Yield, qui était sous pression depuis plusieurs semaines.

Si le marché primaire est resté actif compte tenu de la période de l'année, on a néanmoins pu observer des signes d'essoufflement (reports des émissions de la SNCB et d'AIB Mortgage notamment).

Le flux primaire continue d'être nourri par des émissions double tranche d'émetteurs anglo-saxons opportunistes. On notera également l'émission hybride de Telefonica, dont la notation est attendue à Ba1/ BB+ / BBB-, et qui confirme le retour d'une forme d'appétence pour le risque. Avec près de la moitié des volumes, les émetteurs américains ont été très présents également.

L'émission la plus marquante a été la triple tranche d'AT&T pour un total de 3.8 Mds€(soit l'opération la plus importante depuis Enel en 2009).

LA LETTRE MENSUELLE

EVOLUTION DES OPC PALATINE AM AU 31-10-2014 (4 et 5 étoiles MORNINGSTAR)

Catégorie actions et diversifiés	Code ISIN	Note Morningstar *	Performances cumulées en %		
			1 an	3 ans	5 ans
UNI-HOCHE (C)	FR0000930455	★★★★★	5,68%	64,60%	59,55%
PALATINE ACTIONS FRANCE	FR0000437568	★★★★★	1,95%	62,86%	50,21%
PALATINE DYNAMIQUE	FR0007027537	★★★★★	3,69%	59,29%	49,86%
PALATINE EQUILIBRE	FR0000978421	★★★★★	3,31%	37,73%	30,55%
PALATINE EUROPE SMALL CAP	FR0000978454	★★★★★	6,17%	66,65%	75,03%
PALATINE FRANCE MID CAP	FR0000437576	★★★★★	4,47%	62,16%	53,76%
UNIGESTION	FR0000095200	★★★★★	2,42%	63,51%	46,07%

Source Morningstar

* Morningstar évalue les OPCVM par catégories investissements de une à cinq étoiles.

«2014 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 de pertes liés à l'utilisation de ces informations ».

LES ACTIONS EUROPEENNES BIG CAP

Les marchés au cours du mois de novembre ont progressé.

Ce mois a surtout été marqué par la forte baisse des prix du baril et la poursuite de la hausse du dollar par rapport à l'euro.

Europe : Des indicateurs macroéconomiques peu rassurants. L'inflation préliminaire en zone Euro a de nouveau touché un plus bas en 5 ans.

US : Révision à la hausse du PIB au T3 à +3.9%. Les indices américains sont très proches de leurs sommets historiques après une forte révision à la hausse du PIB du troisième trimestre (+3.9% annualisé contre +3.3% attendu). La consommation et les investissements non résidentiels ont été les principaux moteurs de cette révision à la hausse.

Asie : Des indicateurs mitigés. La décision de la banque centrale chinoise d'abaisser ses taux a bénéficié aux marchés asiatiques en fin de période, les principaux taux de dépôt et de prêt ont été abaissés de 0.25 bps et 0.40 bps. Cela devrait permettre l'injection de liquidités dans l'économie réelle et dopper la croissance chinoise.

La baisse du prix de pétrole a été un des facteurs clés de ce dernier mois.

Les performances sectorielles, ainsi que les performances par pays ont suivi des comportements habituels (i.e. les pays importateurs ont surperformé les exportateurs).

Le pétrole et l'exploitation minière ont baissé pendant que le secteur de la distribution et des loisirs ont monté).

Parmi les secteurs en hausse sur le mois de novembre, nous noterons en particulier l'AUTO désormais en hausse depuis le début de l'année à la faveur d'un regain d'intérêt pour les secteurs cycliques après l'annonce de la BoC, les TELECOMS, suite à des publications bien prises de VODAFONE et DEUTSCHE TELECOM et les LOISIRS avec notamment les compagnies aériennes qui tirent profit de l'accélération de la baisse des prix du pétrole. Parmi les rares secteurs en baisse, le PETROLE est de nouveau affecté par les cours du baril et les secteurs des « RESSOURCES DE BASE » continuent de souffrir.

LES ACTIONS : « Mid Cap & Small Cap »

Europe

Rebond marqué des petites et moyennes valeurs européennes au mois de novembre. Les valeurs bénéficiant d'une thématique porteuse ont poursuivi leur parcours haussier. On peut citer les sociétés allemandes Wirecard, opérateur dans le domaine des paiements électroniques, Dialog semiconductor, producteur de composants pour smartphones ou Kuka, fabricant de robots pour l'industrie. Les valeurs à rendement élevé ont également fortement progressé, favorisées par l'annonce par la BCE de mesures supplémentaires d'assouplissement de sa politique monétaire, comme par exemple, Freenet, opérateur télécom allemand, BME, opérateur de la bourse espagnole ou bien Tryg Vesta, société d'assurance danoise. A l'inverse, ont continué leur descente aux enfers, les valeurs pétrolières ou parapétrolières, entraînées par l'effondrement des cours du pétrole.

France

Belle performance mensuelle des indices petites et moyennes capitalisations en novembre 2014, à l'instar des grandes. Pour autant, une hiérarchie s'est dégagée dans ce spectre des références, inhérente aux compositions : CAC PME et MID 60 (donc MID and SMALL) ont été tirés davantage vers le haut du fait de la performance de leurs poids lourds, Ingénico et surtout Numéricable. Le SMALL ferme la marche quant à lui, seul le CAC 40 s'intercalant dans ce groupe. Notons que tout ce qui touche au pétrole, de près ou de loin, a été sanctionné, bien que les opérations de fusions et acquisitions commencent à sortir. Les chiffres d'affaires T3 sont en général en ligne et le mois de décembre ne finira pas en bourse le 31 comme à l'habitude...

Dans ce contexte, l'opcvm Palatine France Small cap réalise une performance simplement correcte chahuté sur ses lignes fortes et bien différent de son indicateur de référence, un CAC PME qui va lui-même changer au 1er janvier car ne reflétant pas l'univers Small.

LA LETTRE MENSUELLE

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Taux 28/11/2014	Date dernière modification	Taux 31/12/2013	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Taux 31/12/2010	Taux 31/12/2009	Projection 30/06/2015	Projection 31/12/2015
RESERVE FEDERALE	0,25%	16/12/2008	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,75%
BCE	0,05%	04/09/2014	0,25%	0,75%	1,00%	1,00%	1,00%	0,05%	0,05%
BANQUE D'ANGLETERRE	0,50%	05/03/2009	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
BANQUE DU JAPON	0,10%	18/12/2008	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

Sources Bloomberg

	Taux 28/11/2014	Taux 31/12/2012	Taux 30/12/2011	Taux 31/12/2010	Taux 31/12/2009	Taux 31/12/2008	Projection 30/06/2015	Projection 31/12/2015
EONIA	0,1280%	0,1310%	0,6290%	0,8170%	0,4100%	2,352%	0,00%	0,00%
Euribor 3 mois	0,0820%	0,1870%	1,3560%	1,0060%	0,7000%	2,892%	0,10%	0,25%
France 10 ans	0,9700%	1,9970%	3,1480%	3,3620%	3,5930%	3,410%	1,30%	1,50%
Allemagne Etat 1 an	-0,0600%	0,1260%	-0,0650%	0,6030%	0,7960%	1,714%	0,00%	0,00%
Allemagne Etat 5 ans	0,1130%	0,2970%	0,7580%	1,8380%	2,4230%	2,318%	0,30%	0,40%
Allemagne Etat 10 ans	0,7000%	1,3160%	1,8290%	2,9630%	3,3870%	2,951%	1,00%	1,20%
LIBOR US 1 mois	0,1540%	0,2087%	0,2953%	0,2606%	0,2309%	0,436%	0,15%	1,00%
Etats-Unis 1 an	0,1167%	0,1370%	0,1017%	0,2621%	0,4353%	0,341%	0,15%	1,70%
Etats-Unis 5 ans	1,4805%	0,7229%	0,8318%	2,0060%	2,6788%	1,549%	1,90%	2,50%
Etats-Unis 10 ans	2,1640%	1,7574%	1,8762%	3,2935%	3,8368%	2,212%	2,50%	3,10%
LIBOR JPY 1 mois	0,0779%	0,1309%	0,1443%	0,1264%	0,1650%	0,691%	0,10%	0,10%
Japon 1 an	0,0030%	0,0970%	0,1180%	0,1440%	0,1390%	0,331%	0,10%	0,10%
Japon 5 ans	0,1060%	0,1850%	0,3490%	0,4090%	0,4730%	0,689%	0,25%	0,30%
Japon 10 ans	0,4210%	0,7910%	0,9880%	1,1280%	1,2950%	N.C	0,55%	0,60%
Espagne 10 ans	1,8950%	5,2650%	5,088%	5,453%	3,978%	3,811%	2,10%	1,90%
Italie 10 ans	2,0340%	4,4970%	7,108%	4,815%	4,142%	4,382%	2,40%	2,30%

Sources Bloomberg

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES (dividendes non réinvestis) ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Indice 28/11/2014	Variation depuis le 31/10/2014	Indice 31/12/2013	Indice 31/12/2012	Performances 2013	Performances 2012	Performances 2011	Projection 30/06/2015	Projection 31/12/2015
CAC 40	4390,18	3,71%	4295,95	3641,07	17,99%	15,23%	-16,95%	4700	4900
SBF 120	3433,12	4,02%	3337,34	2792,99	19,49%	16,50%	-16,21%	3540	3710
Euro Stoxx 50	3250,93	4,42%	3109,00	2635,93	17,95%	13,79%	-17,05%	3400	3550
DAX performance index	9980,85	7,01%	9552,16	7612,39	25,48%	29,06%	-14,69%	10150	10650
FTSE MIB INDEX (Milan)	20014,82	1,17%	18967,71	16273,38	16,56%	7,84%	-25,20%	20100	20750
IBEX 35 (Madrid)	10770,70	2,80%	9916,70	8167,50	21,42%	-4,66%	-13,11%	11200	11750
FTSE 100 £ (Londres)	6722,62	2,69%	6749,09	5897,81	14,43%	5,84%	-5,55%	7100	7400
MSCI World INDEX (en €)	1395,34	2,35%	1205,46	1015,25	18,74%	11,45%	-4,53%	1510	1560
Dow Jones IND.30 \$ (NY)	17828,24	2,52%	16576,66	13104,14	26,50%	7,26%	5,53%	18200	18750
Nasdaq Composite \$	4791,63	3,47%	4176,59	3019,51	38,32%	15,91%	-1,80%	4710	5010
Nikkei 225 yen (Tokyo)	17459,85	6,37%	16291,31	10395,18	56,72%	22,94%	-17,34%	17900	18300

Sources Palatine AM

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICES ET PERSPECTIVES PALATINE ASSET MANAGEMENT

	Cours 28/11/2014	Cours 31/12/2013	Cours 31/12/2012	Cours 30/12/2011	Cours 31/12/2010	Cours 31/12/2009	Projection 30/06/2015	Projection 31/12/2015
€/USD	1,247	1,378	1,318	1,2982	1,34160	1,43475	1,25	1,20
€/JPY	147,959	144,829	113,995	99,88	108,81000	133,56805	140	145
€/GBP	0,796	0,832	0,811	0,835	0,85700	0,88845	0,80	0,78
€/CHF	1,201	1,226	1,207	1,214	1,25000	1,48315	1,20	1,20
Pétrole (WTI) NY USD	66,150	98,420	97,490	98,83	91,38000	79,36000	80	90

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.

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>

Relations institutionnelles
Olivier Chabrier
0155279535
olivier.chabrier@palatine.fr

Relations institutionnelles
Serge Flauw
155279495
serge.flauw@palatine.fr

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

Relations institutionnelles
Azzedine Meridja
0155279541
azzedine.meridja@palatine.fr

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