

LAISSONS PARLER LES FONDAMENTAUX !

Après le spectaculaire rebond du moins d'octobre, les marchés d'actions européens ont continué sur leur lancée (MSCI Europe +2,7% ; CAC40 +1,2%) au mois de novembre, alimentés encore et toujours par les promesses d'actions de la BCE qui jouent presque un rôle anesthésiant des tensions géopolitiques.

Au-delà de la lecture politico-monnaire, il nous semble impératif de nous concentrer sur les fondamentaux économiques et de ne surtout pas se cantonner à une posture d'attente des banques centrales.

A ce titre, plusieurs éléments viennent nous conforter dans notre gestion, notamment en Europe. Les grands facteurs positifs (taux bas, euro faible et pétrole bon marché) continuent à fournir un soutien non négligeable à l'économie. Non seulement la croissance européenne confirme sa bonne tenue et enregistre un recul du chômage (hors France), mais elle s'affirme de surcroît comme la seule grande zone économique dont les perspectives d'accélération de la croissance du PIB pour 2016 et 2017 se confirment.

Le meilleur secteur du mois a encore été l'automobile avec +8.3% de hausse. En revanche, après un rebond au cours du mois d'octobre, les matières premières et l'énergie retrouvent leur rôle de dernier de la classe. A court terme, la surcapacité, couplée à une faible demande sur le pétrole, ainsi que le stress continu sur les autres matières premières ne nous semblent pas prêts à être résorbés.

“Au-delà de la lecture politico-monnaire, il nous semble impératif de nous concentrer sur les fondamentaux économiques et de ne surtout pas se cantonner à une posture d'attente des banques centrales.”

L'ACTIVITE DU M&A MAINTIENT SON DYNAMISME

En l'absence d'un retour rapide et significatif de l'inflation, les taux longs restent proches de leurs plus bas historiques et continuent à soutenir les opérations de fusion-acquisition. Bien entendu, il est difficile de ne pas mentionner le rapprochement très médiatisé de Pfizer et Allergan. Mais celui-ci ne devrait pas masquer le dynamisme général de ce marché, avec le rachat de GFI par les Qatari (Mannai Corp) et la confirmation d'autres opérations telles que le rachat de Diebold par Wincor Nixdorf et celui de Air Gas par Air Liquide.

QUELS SONT LES RISQUES DANS CE CONTEXTE ?

En dépit des éléments positifs décrits ci-dessus, il convient de rester prudent compte tenu des pressions subies par certains secteurs et le risque de contagion. En effet, nous observons depuis plusieurs mois une tension sur le crédit des sociétés impliquées dans le pétrole ou les matières premières qui pourraient nécessiter un renforcement des fonds propres.

DES PORTEFEUILLES EQUILIBRES POUR LA FIN D'ANNEE

Nous estimons que la visibilité reste limitée compte tenu des risques qui peuvent encore se matérialiser. Nous avons donc maintenu l'équilibre déjà initié précédemment dans les portefeuilles. La quasi-totalité des fonds de notre gamme surperforment leurs indices au cours du mois (**cf tableau au verso**). En dépit des valorisations qui perdent quelque peu de leur attractivité suite à près de 10% de baisse en 2 mois, nous considérons que le momentum économique en Europe reste porteur.

TOCQUEVILLE FINANCE

GAMME & PERFORMANCES AU 30 NOVEMBRE 2015

| | | | MTD | YTD | 1y | 3y | 5y | 10y | Création | |
|---------------------|-------------------------------|------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--|
| | | lundi 30 novembre 2015 | | | | | | | | |
| Europe | Tocqueville Value Europe | Fonds | 4,9% | 25,1% | 26,4% | 66,8% | 80,5% | 70,7% | 142,4% | |
| | | MSCI Europe | 2,7% | 14,3% | 12,6% | 48,4% | 65,9% | 65,1% | 41,8% | |
| | Tocqueville Ulysse | Fonds | 2,3% | 17,5% | 18,1% | 50,0% | 28,7% | 39,4% | 1006,8% | |
| | | Euro Stoxx | 2,9% | 16,8% | 14,1% | 56,6% | 64,1% | 53,4% | 307,1% | |
| Thématiques | Tocqueville Megatrends | Fonds | 3,4% | 23,3% | 24,6% | 50,1% | 39,4% | 37,1% | 44,8% | |
| | | Stoxx Europe 600 | 2,8% | 15,4% | 13,9% | 51,5% | 69,4% | 68,6% | 82,7% | |
| | Tocqueville Dividende | Fonds | 3,3% | 18,9% | 17,3% | 44,7% | 36,5% | 30,5% | 136,8% | |
| | | MSCIEN Europe | 2,7% | 14,3% | 12,6% | 51,4% | 58,6% | 48,2% | 34,8% | |
| | Tocqueville Odyssée | Fonds | 2,1% | 19,0% | 18,9% | 65,6% | 67,4% | 73,2% | 188,4% | |
| | | CAC 40 | 1,3% | 18,4% | 15,5% | 49,3% | 56,4% | 46,2% | 146,3% | |
| | Tocqueville PME | Fonds | 5,3% | 25,2% | 26,6% | | | | 35,0% | |
| | | CAC Small | 2,8% | 26,3% | 26,5% | | | | 40,1% | |
| | Tocqueville Gold | Fonds | -3,1% | -15,1% | -11,3% | -56,8% | -66,7% | | -7,7% | |
| | | XAU | -6,5% | -22,9% | -20,4% | -66,6% | -73,3% | | -48,1% | |
| Diversifié défensif | Tocqueville Olympe Patrimoine | Fonds | 0,6% | 4,5% | 4,8% | 12,5% | 16,8% | | 27,7% | |
| | | Eonia capitalisé | 0,0% | -0,1% | -0,1% | 0,1% | 1,3% | | 5,7% | |
| Amérique du Nord | Tocqueville Value Amérique | Fonds | 5,0% | 9,0% | 11,6% | 67,0% | 83,1% | 74,3% | 186,8% | |
| | | S&P 500 | 4,5% | 18,4% | 21,2% | 92,4% | 141,3% | 129,1% | 156,5% | |

Achévé de rédiger le 8 décembre 2015. Ce document est destiné exclusivement aux investisseurs professionnels. Les informations représentées ne sauraient être interprétées comme un engagement contractuel ou précontractuel de la part de Tocqueville Finance S.A. le document est produit à titre purement indicatif et peut être modifié à tout moment sans préavis. L'investissement dans les produits financiers comporte un risque de perte partielle ou totale du capital investi. L'investisseur doit se référer au prospectus du fonds avant toute décision d'investissement. Les Prospectus sont disponibles auprès de Tocqueville Finance S.A. ou sur le site www.tocquevillefinance.fr. Les performances des indices actions sont présentées dividendes nets réinvestis, hormis l'indice XAU qui est présenté dividendes non réinvestis et l'indice CAC Small qui est indiqué dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas représentatives des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.