

ACTIONS	Déc	2009	2008	AUTRES	Déc	2009	2008	Nos OPCVM	VL	Déc	2009	2008
CAC 40	7,0%	22,3%	-42,7%	EuroMTS Global	-0,9%	4,3%	9,0%	PRAGMATIS Réactif AA	154,67	0,6%	17,0%	-11,9%*
DJ Stoxx 600	6,2%	28,0%	-45,6%	Tx à 10ans (€)	22,8 pb	43,6pb	-138pb	PRAGMATIS Patrimoine	99,63	-0,2%	8,5%	-6,04%
S&P 500	1,8%	23,5%	-38,5%	CRB Mat. Indus	3,4%	46,4%	-31,4%	PRAGMATIS PEA International	65,42	4,0%	15,4%	-38,5%
NIKKEI 225	12,8%	19,0%	-42,1%	Pétrole (WTI)	0,9%	31,7%	-56,7%	* A partir du 18/08 (création)				
Asie* (hors Japon)	4,3%	68,3%	-53,6%	Or	-5,8%	27,6%	4,2%					
Amérique Latine*	1,6%	98,1%	-52,8%	Euro/Dollar	-4,3%	2,4%	-3,6%					
Monde*	3,6%	26,2%	-40,9%	Euro/Yen	2,7%	5,1%	-22,1%					

* données MSCI
Sources Bloomberg - en devises locales

L'ANALYSE

BYE BYE 2009 !

Les débuts d'année sont propices aux vœux pour l'avenir. C'est aussi le moment des « Best-of » de l'année écoulée. Au-delà de la seule gestion de notre gamme d'OPCVM PRAGMATIS, nous partageons avec vous nos réflexions sur l'état de l'économie et des marchés tous les mois. Nous vous proposons de revenir sur les bons et moins bonnes idées de 2009.

Au début de l'année passée, nous avons fait le choix de mettre en avant 2 classes d'actifs : Les obligations corporate et l'or. Les deux ont constitué des moteurs de performance remarquables. L'Iboxx Liquid Corporate progresse de 13.1% et l'or de 27.6%.

Plus intéressant encore que cette photographie est le déroulé du film de 2009. Nous vous proposons quelques extraits, classés par mois, des réflexions que nous avons menées. Vous trouverez ensuite deux graphiques sur les actions (MSCI World AC) et sur l'or, agrémentés des commentaires de l'époque, en vert quand ils étaient pertinents et en rouge pour les autres.

Toutes les lettres dont sont tirées ces informations sont disponibles sur notre site (www.efigest-am.fr)

5 janvier

- 🕒 *L'environnement 2009 sera marqué par la bataille entre les immenses pressions déflationnistes et les efforts grandissant de reflation provenant des politiques monétaires et budgétaires.*
- 🕒 *L'inflation n'est pas un risque au moins pour les 2 ou 3 prochains trimestres.*

4 mars

- 🕒 *D'ici quelques mois les données macro-économiques devraient rebondir.*
- 🕒 *Le flux de révisions de résultats nous semble encore trop violent pour se satisfaire des valorisations actuelles.*

6 avril

- 🕒 *L'économie montre quelques signes de stabilisation. Le pire de la récession semble derrière nous.*
- 🕒 *Il est trop tôt pour s'inquiéter des lourdes répercussions de la prodigieuse création de liquidité. Ce sujet viendra sur le devant de la scène probablement quand la réussite des plans de relance sera acquise.*

5 mai

- 🕒 *Avec une contraction totale 2008-2009 de 6% à 7%, le rebond de 2010 pourrait être de 7% à 8%.*

6 juillet

- 🕒 *Ce mois-ci nous vous proposons une idée qui ne semble pas être encore très partagée par le consensus : le Japon.*

5 août

- 🕒 *Il nous semble raisonnable de réduire l'exposition aux pays émergents*

6 octobre :

- 🕒 *Nous sommes plutôt confiants dans la poursuite de la reprise économique. Les déceptions sur l'emploi ou l'ISM manufacturier ne donnent pas d'indication d'un changement de tendance.*

6 novembre

- 🕒 *Une partie importante de l'injection de liquidité se trouve donc « bloquée » dans le système financier. Une poursuite de la contraction du crédit n'est pas inhabituelle à ce stade du cycle. Si les banques ne prêtent pas, le marché s'en charge.*

BIENVENUE EN 2010!

Quels sont nos choix pour 2010 ? En voici la synthèse :

- **Allocations** : Encore pro reprise économique mais recherche de positions relatives (S2)
- **Actions** (+ de qualité, - de bêta) :
 - Pays : Zone où le risque de resserrement monétaire est plus faible : Europe, Etats-Unis
 - Secteurs :
 - diffusion de la croissance : Médias, transport & loisirs
 - Dividendes élevés : Utilities, Telecoms
 - Pricing power : Biotech US
 - Porteurs à long terme : Nucléaire
- **Taux** :
 - Maintien de la position corporate
 - Recherche de points d'entrée pour shorter emprunts d'Etats

Nous restons à votre disposition pour vous expliciter ces choix. N'hésitez pas nous contacter.

Régis Yancovici
Directeur Général Délégué
Rédigée le 15 janvier 2010



MSCI World AC



L'or en 2009