

ACTIONS	13-mars	Mars **	2009
CAC 40	2706	0,1%	-15,9%
DJ Stoxx 600	169	-2,5%	-15,0%
S&P 500	757	2,9%	-16,2%
NIKKEI 225	7569	0,0%	-14,6%
Asie* (hors Japon)	264	3,8%	-8,5%
Amérique Latine*	2080	6,0%	0,1%
Monde*	218	1,0%	-13,9%

AUTRES	13-mars	Mars **	2009
EuroMTS Global	157,62	0,2%	-0,1%
Tx à 10ans (€)	3,47	1,35 pb	-26,95 pb
CRB Mat. Base	340,23	1,6%	3,0%
Pétrole (WTI)	46,25	3,3%	-8,5%
Or	922,2	-2,5%	6,5%
Euro/Dollar	1,2895	1,7%	-8,3%
Euro/Yen	126,72	2,5%	0,0%

* Sources Bloomberg - en devises locales

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Un rebond vigoureux, en particulier sur les valeurs financières, prend forme sur l'ensemble des places bien que le contexte économique demeure toujours très difficile. Bien entendu, compte tenu de l'état dépressif des investisseurs, un rien suffisait à le soulager. Effectivement, les motifs d'inquiétude n'ont pas manqué depuis un mois. Au-delà de la dégradation économique que nous avons évoqué dans la dernière « Lettre des Marchés financiers » (disponible sur le site), les investisseurs ont été déçus par les commentaires de l'administration américaine. Tandis que, le discours de M. Geithner manquait de détails, M. Obama s'est exprimé sur de probables hausses d'impôts et sur la réduction des déficits. Pourtant le sujet principal reste le plan de relance et le dégel du crédit. Ah promesses de campagne, quand elles vous tiennent...

Le soulagement est venu des perspectives de résultat de Citigroup. Et, comme souvent, le rebond se développe à un moment où personne n'y croyait plus. Même les investisseurs les plus contrarians, s'étaient habitués à la baisse. Il faut dire que tous les indicateurs utilisés, comme les ratios entre les investisseurs baissiers et haussiers, ou le pourcentage de liquidité par rapport à la capitalisation boursière étaient déjà tendus à l'extrême depuis près de 5 mois.

COMMENTAIRE DE GESTION

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

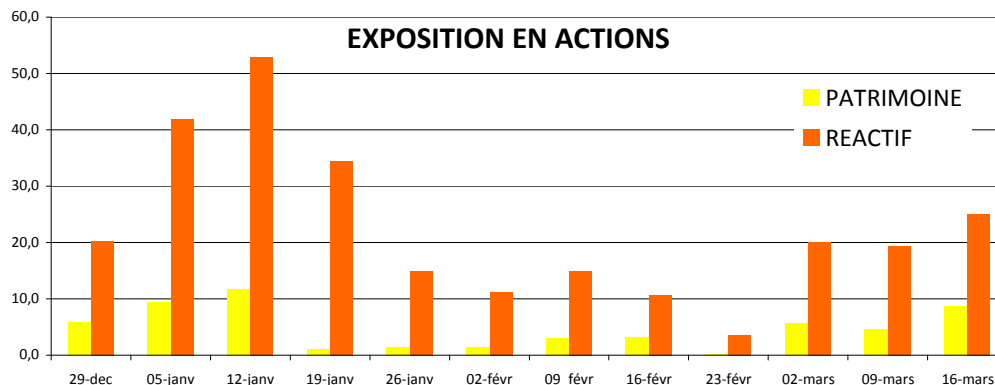
Valeur Liquidative	Performances		Exposition	Principales Thématiques actuelles
	Mars**	2009	actions	
130,25 €	-1,54%	-1,45%	25,1%	Métaux précieux Chine

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Valeur Liquidative	Performances		Exposition	Principales Thématiques actuelles
	Mars**	2009	actions	
91,60 €	-0,80%	-0,30%	8,80%	Métaux précieux Emprunts privés de bonnes qualités Emprunts d'Etats zone Euro

Au cours de la première quinzaine de mars, nous avons terminé la vente des 4 trackers « bear » sur le marché américain (immobilier, petites capitalisations, utilities, consommation). Cela a eu pour effet de remonter l'exposition nette en actions de 3.5% à 25.1% sur **PRAGMATIS Réactif AA** et de 0% à 8% sur **PRAGMATIS Patrimoine** (cf. graphique ci-dessous). Nous avons renforcé nos positions sur le platine et l'argent. Nous surveillons l'or afin de racheter les positions qui ont été allégées en février. Enfin, nous nous sommes positionnés sur un support baissier pétrole. Le pétrole a déjà repris 24% alors que la demande ne montre pas de signe de reprise et que la pression sur l'OPEP afin qu'elle ne coupe pas l'offre est énorme.

Sur le mois de mars, les deux fonds de trackers affichent des performances négatives de -1.5% et -0.8%. Nos expositions aux obligations corporates et aux métaux précieux ont été pénalisantes. Nos supports obligataires privés sont chargés en emprunts bancaires dont les « spreads » se sont récemment élargis. De leur côté, les métaux précieux reprennent leur souffle. Ce n'est pas une surprise (cf. lettre des marchés de mars), mais cette thématique constitue un investissement stratégique. Aussi, les allègements récents avaient été marginaux. En revanche, les renforcements à venir seront sans doute plus importants.



** Chiffres arrêtés au 13/03

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.