

ACTIONS	17-avr	Avril **	2009
CAC 40	3092	10,1%	-3,9%
DJ Stoxx 600	197	11,6%	-0,7%
S&P 500	870	9,0%	-3,7%
NIKKEI 225	8908	9,8%	0,5%
Asie* (hors Japon)	325	12,5%	12,8%
Amérique Latine*	2495	14,9%	20,1%
Monde*	251	9,3%	-0,8%

AUTRES	17-avr	Avril **	2009
EuroMTS Global	158,46	-0,4%	0,5%
Tx à 10ans (€)	3,52	1,35 pb	-22,35 pb
CRB Mat. Base	340,23	0,3%	3,0%
Pétrole (WTI)	50,33	1,3%	-0,5%
Or	868,85	-5,5%	0,4%
Euro/Dollar	1,3067	-2,0%	-7,1%
Euro/Yen	129,35	-1,4%	2,1%

* Sources Bloomberg - en devises locales

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

En un mois, quel changement d'état d'esprit ! Alors que début février Armageddon était proche, désormais, la crainte de rater la hausse excite les esprits et pousse à acheter des actions. Compte tenu des « shorts » et des montagnes de cash dans les portefeuilles, il ne suffisait pas de grand-chose pour faire rebondir les bourses. Et après ? Nous conservons à l'esprit 2 idées. 1/ La hausse n'est pas injustifiée. Le point d'inflexion économique semble dépassé et les résultats des valeurs financières rassurent. Nous envisageons donc l'avenir de façon plus constructive comme vous pouvez le lire sur le graphique des expositions de **PRAGMATIS Réactif AA** (cf. graphique ci-dessous), mais pas sans vigilance car 2/ La dynamique du rally actuel n'est pas tenable. D'abord, d'un point de vue technique, les bourses sont surachetées. Ensuite, de l'argent frais sera probablement nécessaire pour renflouer les banques américaines, comme devraient l'indiquer les résultats des « stress tests » connus à la fin du mois. Le risque d'une confrontation avec le Congrès n'est pas exclu. Enfin, les publications de résultat des entreprises pourraient révéler de mauvaises surprises. La chute de l'économie depuis 6 mois a été telle que le passage du point d'inflexion est certainement insuffisant pour ramener le compte de résultat de toutes les entreprises à l'équilibre.

COMMENTAIRE DE GESTION

PRAGMATIS Reactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

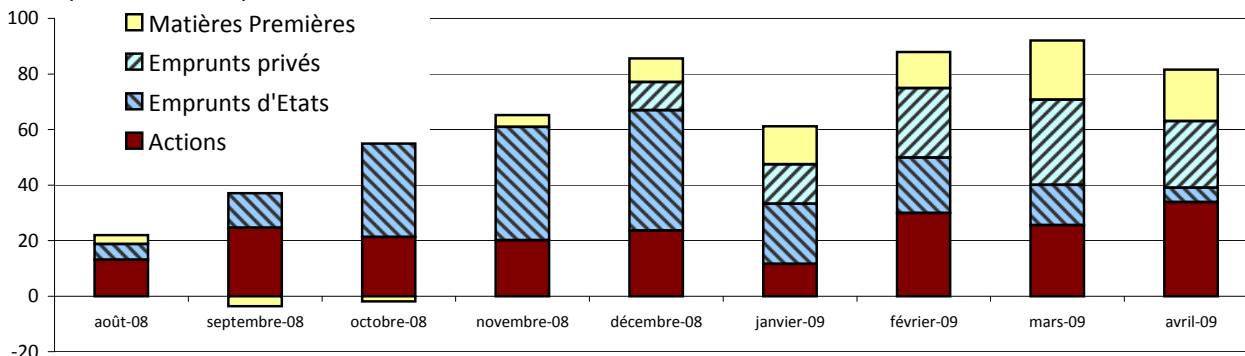
Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Avril	2009		
137,97 €	3,00%	4,39%	33,9%	Actions (hors europe) Métaux précieux Emprunts privés de bonnes qualités

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Avril	2009		
93,79 €	1,16%	2,13%	10,8%	Métaux précieux Emprunts privés de bonnes qualités Emprunts d'Etats zone Euro

Nous avons poursuivi la re-sensibilisation des portefeuilles que nous avons initiée fin février. Du côté des taux, nous avons poursuivi l'allègement des emprunts d'Etats et semi-publics au profit d'emprunts privés « investment grade » dont la pondération est proche de 25% du portefeuille. Du côté des actions, nous nous sommes positionnés tout début avril sur des zones présentant une capacité de rebond significative comme la Suède, la Turquie et le Canada. Notre plus-value ressort respectivement à 13%, 23% et 13%. Nous nous sommes également positionnés sur le Japon. L'affaiblissement du Yen depuis 3 mois devrait aider à l'arrêt de la chute des exportations. Néanmoins, nous considérons ce placement comme une position de « trading » au regard des performances du marché japonais sur longue période. Enfin, nous avons introduit ou renforcé des positions sur les valeurs technologiques qui ont le double avantage d'être des valeurs cycliques - d'autant que les investissements informatiques ont été délaissés depuis l'éclatement de la bulle (pas celle-là, la précédente) -, et qu'en général, les sociétés ne sont pas endettées. Il s'agit du secteur internet, des semi-conducteurs et de Taiwan, dont la pondération en valeurs technologiques avoisine les 40%. Ces tous derniers jours, nous avons réduit la voilure. Nous avons pris des bénéfices sur la plupart de ces lignes en renforçant des positions plus défensives comme deux ETF sur les valeurs pétrolières. Nous avons ré-introduit des ETF « bear » sur les banques, les utilities et les petites capitalisations américaines afin de cristalliser une partie de la hausse. Nous sommes ainsi revenus de 39% en actions à 34% aujourd'hui sur **PRAGMATIS Réactif AA**.

Sur les devises, nous maintenons une couverture complète de notre exposition dollar. Nous sommes « short » sur le Yen et avons vendu sur le rebond récent notre exposition à la livre anglaise. Il n'y a pas eu de mouvement significatif sur notre poche métaux précieux.



Le total est différent de 100%, la part monétaire n'appassant pas et les expositions étant parfois composé de Trackers bear.

** Chiffres arrêtés au 17/04

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.

Efigest Asset Management, Société de gestion de portefeuilles - 231, rue Saint-Honoré - 75001 Paris - Tél. : +33 (0) 1 42 96 98 48 - Société Anonyme au capital de 300 000

Euros - Numéro d'agrément AMF : GP 070 00029