

ACTIONS	18-sept	Sept**	2009
CAC 40	3828	4,8%	19,0%
DJ Stoxx 600	245	3,8%	23,5%
S&P 500	1068	4,7%	18,3%
NIKKEI 225	10371	-1,2%	17,1%
Asie* (hors Japon)	458	9,1%	58,9%
Amérique Latine*	3631	10,2%	74,8%
Monde*	309	4,3%	22,1%

* Sources Blomberg- en devises locales

AUTRES	18-sept	Sept**	2009
EuroMTS Global	163,69	-0,1%	3,8%
Tx à 10ans (€)	3,38	11,9 pb	-36,35 pb
CRB Mat. Base	439,77	-1,6%	33,2%
Pétrole (WTI)	72,49	2,6%	43,3%
Or	1013,99	6,3%	17,1%
Euro/Dollar	1,4709	3,0%	4,6%
Euro/Yen	134,31	0,6%	6,0%

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Les espoirs de reprise économique, même modérée, mais non inflationniste poussent encore les actions et les obligations privées vers le haut. Le comportement des taux longs, terriblement sage, est surprenant. Les obligataires voient-ils une déception sur la croissance ou ont-ils révisés à la baisse leurs anticipations inflationnistes ? Nous penchons pour la 2nd explication.

Selon nous, le point notable de cette rentrée est la rupture des 1000\$ de l'once d'or. Quelle cohérence entre les révisions à la baisse de l'inflation et la hausse de l'or ? D'abord la hausse de l'or, comme celle des autres métaux précieux reflète la baisse du dollar. Ensuite, sur très longue période, on peut constater que la hausse de l'or est plus liée à la liquidité dans le système financier qu'à l'inflation. Enfin, la saisonnalité est favorable. La saison des mariages en Inde approche, suivi des fêtes de fin d'année occidentale et du nouvel an chinois.

COMMENTAIRE DE GESTION

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Sept	2009		
156,16 €	4,1%	18,2%	41,3%	Actions (Mines d'or, énergie, médias et Japon) Matière premières (Métaux précieux) Baisse dollar & Yen

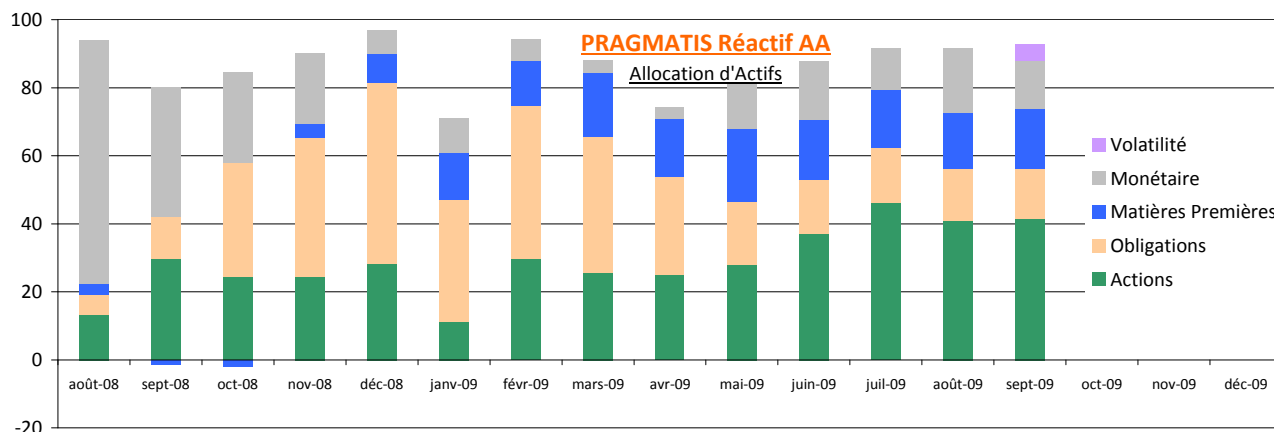
PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Sept	2009		
99,84 €	1,6%	8,7%	5,8%	Matière premières (Métaux précieux) Emprunts privés de bonnes qualités

Nous avons profité de la bonne tenue des marchés pour ajuster à la baisse le profil de risque des fonds. Sur **PRAGMATIS Réactif AA**, l'exposition en actions ne change pas beaucoup depuis la fin août. Néanmoins, nous avons poursuivi notre basculement vers des thématiques actuellement moins « soufflée ». Sur les matières premières, nous avons allégé l'argent et les mines d'or (même si celles-ci restent une pondération importante), au profit du platine, du coton et de l'essence. Un aller-retour sur le gaz naturel a été bénéfique. Du côté des actions, nous avons soldé notre position sur les semi-conducteurs pour renforcer les valeurs pétrolières et les médias européens. Mais la plus grande source de baisse du risque provient d'une part de la réduction de notre position bear sur le dollar et de l'achat d'un ETN sur la volatilité (le VIX pour les intimes).

Sur **PRAGMATIS Patrimoine**, les opérations ont été similaires en dehors de celle sur le gaz naturel et les semi-conducteurs, absents du portefeuille. En revanche, la réduction du risque a été plus loin puisqu'une vente de contrats futures sur le CAC 40 a réduit l'exposition en actions d'environ 12 points.

Enfin, veuillez noter la présence dans notre gamme de **PRAGMATIS PEA International**, un des tout premiers fonds à vous permettre de diversifier géographiquement les PEA par une gestion active de l'exposition géographique et sectorielle. Pour plus d'informations, nous sommes à votre disposition.



** Chiffres arrêtés au 18/09

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.