

ACTIONS*	16-avr	Avril**	2010
CAC 40	3987	0,3%	1,3%
DJ Stoxx 600	268	1,7%	5,5%
S&P 500	1192	1,9%	6,9%
NIKKEI 225	11102	0,1%	5,3%
Asie (hors Japon)	504	2,8%	3,8%
Amérique Latine	4202	0,7%	2,1%
Monde	336	1,5%	5,3%

* Source Bloomberg - en devises locales ** au 16/04/2010

AUTRES*	16-avr	Avril**	2010
EuroMTS Global	168,18	-0,2%	2,2%
Tx à 10ans (€)	3,08	-0,8 pb	-30,3 pb
CRB Mat. Base	512,9	1,8%	6,1%
Pétrole (WTI)	83,24	-0,6%	4,0%
Or	1155,2	4,1%	4,6%
Euro/Dollar	1,3527	0,4%	-6,1%
Euro/Yen	124,41	-1,5%	-6,6%

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Au cours de la première quinzaine du mois d'avril, les marchés ont poursuivi leur tendance haussière de mars. La confirmation du rétablissement de l'économie américaine, dont le plus fort symbole a été la création de 162 000 emplois au mois de mars, a rassuré. Il s'agit de la première création d'emplois depuis deux ans. Dans le même temps, la Chine voyait son PIB croître de 11.9%. La problématique de la dette publique grecque est passée au second plan même si l'euro demeure sous pression.

Nous avons poursuivi les renforcements des positions en actions entamés en mars. Bien que la hausse ait été déjà significative, les indices européens demeurent sous leurs plus hauts récents et ce rebond est vécu avec beaucoup de circonspection par les investisseurs. Nous ne partageons pas les craintes du consensus au sujet de la fragilité et du caractère superficiel de la reprise, en particulier sur l'ensemble de l'année 2010. Cela nous rend confiant dans la poursuite de la hausse au cours des prochains mois, au-delà de corrections ponctuelles. Enfin, le modèle d'allocation d'actifs que nous utilisons a également renforcé la part en actions à 92 % pour le

mois d'avril, au plus haut depuis 2006. Mais confiance n'empêche pas vigilance.

Nous avons poursuivi l'augmentation de l'exposition au marché japonais. Sur **PRAGMATIS Réactif AA**, elle a pris la forme de small caps. Nous avons coupé l'exposition aux actions grecques, ayant positionné des stops serrés (**PRAGMATIS Réactif AA** et **PRAGMATIS PEA Intl**). Nous avons soldé les positions short sur les métaux de bases (Cuivre et zinc) et l'énergie devant leur bonne tenue alors que la remontée du dollar aurait pu les pénaliser. Il faut y voir sans doute un signe de la vigueur de la reprise mondiale. Nous avons ré-alloué ce cash sur le platine et un ETC bear sur un panier de produits agricole. Nous avons pris quelques bénéfiques sur les secteurs des médias, des transports&loisirs, de l'énergie en Europe et des semi-conducteurs aux Etats-Unis dont le comportement a été très satisfaisant. Sur **PRAGMATIS Patrimoine**, nous renforçons fortement les Telecoms attirés par un niveau de dividende à 5.6%. Sur la partie obligataire, nous sommes descendus en qualité de crédit. Nous avons arbitré de « l'investment grade » pour du « high yield » dans **PRAGMATIS Patrimoine**.

SYNTHESE DE GESTION - 16 Avril 2010

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement	
	Avril	2010		Actions (Mines d'or, Zone euro, Japon)	Matières premières (Métaux précieux)
155,37 €	0,08%	0,45%	74,4% ▲		
				Opérations Quinzaine	
				Achats	Ventes
SPDR Semi	+9,5%	DB X Short Bank	-5,7%	Ishare MSCI Japan Small cp	Lyxor Greece
Market acc. Gold	+6,5%	DB X Short Hong Kong	-5,3%	ETF Short Grain	Lyxor Travel
Claymore Solar	+6,42%	ETF Short Grains	-4,3%	Market Access Gold	DB Short Hong Kong

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement	
	Avril	2010		Emprunts privés (investment grade & high yield)	Actions défensives Europe (énergie, utilities, telecoms)
100,06 €	-0,16%	0,43%	28,0% ▲	Matière premières (métaux précieux)	
				Opérations Quinzaine	
				Achats	Ventes
Market acc. Gold	+6,5%	DB X Short Bank	-5,7%	Lyxor Telecom	Ishares Corp bd
Claymore Solar	+6,42%	ETF Short Grains	-4,3%	Barclays High Yield	Amundi Short Bd
Easy ETF Oil&Gas	+4,4%	Ipath Coffee	-3,5%	ETF Short Grain	ETF Short Zinc

PRAGMATIS PEA International - Fonds actions internationales PEAbile

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement	
	Avril	2010		Japon	Pétrolières Europe
67,39 €	0,94%	3,01%	95,7% ▲	Utilities Europe	
				Opérations Quinzaine	
				Achats	Ventes
Lyxor Oil&Gaz	+4,7%	Lyxor Japan	+1,5%	Lyxor Japan	EasyETF Medias
Lyxor Privex	+4,1%	Lyxor Telecom	+1,8%		Lyxor Travel&leisure
Lyxor Construction	+3,8%	Lyxor Dow Jones	+2,0%		Lyxor Greece

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.