LA LETTRE DES FONDS PRAGMATIS

Juin 2010

ACTIONS*	18-juin	Juin**	2010
CAC 40	3687	5,1%	-6,3%
DJ Stoxx 600	256	4,3%	0,6%
S&P 500	1118	2,6%	0,2%
NIKKEI 225	9995	2,3%	-5,2%
Asie (hors Japon)	468	2,9%	-3,5%
Amérique Latine	3917	4,0%	-4,8%
Monde	314	2,4%	-1,8%

AUTRES*	18-juin	Juin**	2010
EuroMTS Global	168,05	-0,9%	2,1%
Tx à 10ans (€)	2,73	6,9 pb	-65,8 pb
CRB Mét. Base	714,3	-3,8%	47,7%
Pétrole (WTI)	78,26	4,1%	-2,2%
Or	1246,7	2,7%	12,9%
Euro/Dollar	1,2371	0,7%	-14,1%
Euro/Yen	112,36	0,1%	-15,6%

** Source Bloomberg - en devises locales* *** au 18/06/2010*

COMMENTAIRE DE MARCHE

Au cours de la première quinzaine du mois de juin, les marchés ont connu une phase de reprise qui apparaît comme un soulagement. Le constat que l'économie mondiale reste dans une dynamique relativement favorable et les niveaux de valorisations atteints ont incité certains à quelques achats. L'Euro se stabilise. Cette reprise masque difficilement les problèmes de fond. Les efforts des autorités chinoises pour freiner l'économie commencent tout juste à produire leurs effets. A ce titre, notons que l'indice des métaux de bases perd encore 3.8%. En Europe, les spreads sur les emprunts d'Etats se maintiennent à des niveaux élevés. La France connaît aussi un élargissement. La BCE traine des pieds pour procéder aux achats prévus. Est-ce le signe de dissensions ou une tactique ? En tout état de cause, les problématiques actuelles ne devraient pas voir de résolution avant plusieurs mois.

L'exposition en actions **PRAGMATIS Réactif AA** et de **PRAGMATIS Patrimoine** a été réduite de 4 points respectivement à 62% et 17%. Celle de **PRAGMATIS PEA International** est restée stable à 97%. Nous avons réduit l'exposition au marché japonais sur les trois fonds. Elle passe respectivement de 21.5% à 14.4%, de 5.1% à 2.5% et de 17.3% à 7.5%. La dynamique de la baisse du yen semble enrayée et le ralentissement chinois risque d'impacter les exportations. L'évolution du paysage politique incite également à prendre un peu de recul. Sur **PRAGMATIS Réactif AA** et **PRAGMATIS Patrimoine**, nous poursuivons la construction d'une ligne « bear » sur les matériaux de bases. Sur le premier fonds nous allégeons le nucléaire et créons une position « bear » sur le cuivre. Enfin, nous soldons la position sur les assureurs maladie américains. Ce secteur se comporte traditionnellement bien en début de reprise de l'emploi. Cela a été le cas. Nous le remplaçons par le secteur des appareils médicaux (Pacemakers, défibrillateurs, stents...). C'est une manière originale de participer au développement des pays émergents sans avoir le réflexe pavlovien d'acheter des matières premières. Nous y reviendrons dans une prochaine « Lettre des Marchés ». Nous introduisons également ce trackers dans le fonds « Patrimoine ». Nous profitons de la spéculation sur BSkyB pour prendre des bénéfices que le trackers Médias. Sur **PRAGMATIS PEA International,** l'allègement du Japon bénéficie à l'Allemagne.

SYNTHESE DE GESTION - 18 Juin 2010

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

Performances			
Valeur Liquidative	**Juin**	**2010**	**Exposition actions**
154,92 €	**1,70%**	**0,16%**	62,0% ▼

Principales Thématiques d'investissement

Actions (Mines d'or, Valeurs pétrolières, Japon)

Métaux : Long précieux, short industriels

Livre Sterling

Pow. Dbl Short Metals	14,2%	Pros. UltraShort Emerg. Mkt	-10,6%
Claymore Glob. Solar	9,60%	DB-X Short Hong Kong	-5,1%
Mark. Acc. Gold Miners	6,6%	DB-X Short Bas. Materials	-3,3%

Opérations Quinzaine

Achats	Ventes
DB-X Short Bas Materials	Lyxor Japan
ETFS Short Copper	EasyETF Nuclear
Ishare US Medical Devices	EasyETF Medias

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Performances			
Valeur Liquidative	**Juin**	**2010**	**Exposition actions**
99,34 €	**1,40%**	**-0,29%**	17,0% ▼

Principales Thématiques d'investissement

Emprunts privés (investment grade & high yield)

Actions dividendes Europe (éner., utilities, telco)

Matières premières : métaux précieux

Pow. Dbl Short Metals	14,2%	Pros. UltraShort Emerg. Mkt	-10,6%
Mark. Acc. Gold Miners	8,10%	DB-X Short Banks	-7,1%
Lyxor Telecoms	5,5%	DB-X Short Bas. Materials	-4,4%

Opérations Quinzaine

Achats	Ventes
DB-X Short Bas Materials	Lyxor Japan
Ishare US Medical Devices	DB-X Currency Carry

PRAGMATIS PEA International - Fonds actions internationales PEAble

Performances			
Valeur Liquidative	**Juin**	**2010**	**Exposition actions**
62,71 €	**1,72%**	**-4,14%**	97,0% ▶

Principales Thématiques d'investissement

US / Japon / Allemagne

Actions dividendes Europe (éner., utilities, telco)

Livre Sterling

Lyxor Travel&Leisure	6,6%	Lyxor Oil&Gas	-3,1%
Lyxor Cons&Mat	6,30%	EasyETF Oil&Gas	-1,6%
Lyxor Telecom	0,5%	Lyxor Private Equity	0,1%

Opérations Quinzaine

Achats	Ventes
Amundi Germany	Lyxor Japan

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.