

COMMENTAIRES

Quitte à surprendre, nous devons avouer que nous abordons l'année 2012 avec une certaine dose d'enthousiasme mais sans grand optimisme.

D'abord parce que le fonds PRAGMATIS Réactif AA se classe 1^{er} de sa catégorie sur 1 mois et 3 mois. Ensuite, et surtout, parce que les mouvements de marché que nous connaissons et que nous allons connaître en 2012 valident totalement notre philosophie de gestion : flexibilité et diversité des moteurs de performance permettant protection et prise de risque.

Par exemple, Pragmatism Réactif AA a été investi entre 17% et 100% actions en 2011. Il a parfois eu un bêta négatif comme en atteste les performances récentes, grâce à des expositions aux devises et des couvertures sur les actions de la zone euro.

Dans quelle perspective se situe la gestion des fonds de trackers ? :

- La crise de la zone euro ne devrait pas se muer en crise systémique, la BCE étant désormais prêteur en dernier ressort des banques. Mais pour en voir la fin, seules deux hypothèses

restent : 1/ une intervention musclée de la BCE, 2/ la sortie de la zone euro des pays faibles ou qui ne souhaite pas perdre de leur souveraineté. Depuis le sommet de Bruxelles, le second scénario gagne en probabilité.

- 2012 sera marquée par l'austérité des gouvernements du G7, en particulier dans la zone euro, et par des banques centrales accommodantes. Ce schéma n'est pas forcément négatif pour les actions des pays dont la banque centrale est suffisamment accommodante pour faire baisser la devise.
- L'euro devrait rester faible dans les prochains mois tant que l'incertitude sur la sortie de crise demeure. Dans un second temps, la BCE étant moins laxiste que les autres Banques Centrales, l'euro pourrait rester une monnaie forte, surtout si les pays les plus faibles la quittent, 2/ et si la Fed réagit à la vigueur du dollar.
- Tant que l'euro reste faible (et le dollar fort), mieux vaut ne pas trop pondérer les matières premières (y.c l'or) et les pays émergents.

SYNTHESE DE GESTION - 16 décembre 2011

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement
	Décembre*	2011		
132,27 €	3,33%	-10,52%	55,0% ▲	Thématiques : Chine, Dollar, Financières US Obligations : High Yield Europe

Plus forts impacts*** (pb)

Future Estoxx (couverture)	245	Lyxor Eur Automobile	-30
Future €//\$	98	Future AUD/USD	-28
Future €/£	79	DB-X CSI 300	-24

Principales opérations

Achats	Ventes
Lyxor Leverage BTP	Future Estoxx Bank
	Lyxor China
	Lyxor Healthcare
	DB-X Itraxx

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement
	Décembre**	2011		
91,24 €	1,47%	-4,73%	10,1% ►	Monétaire Emprunts d'Etats (émergents en USD) Crédit zone euro

Plus forts impacts*** (pb)

Ishares Emerg mkt bond	73	BRGF World Gold	-2
DB-X Itraxx	46		
Lyxor Healthcare	39		

Principales opérations

Achats	Ventes
	DB-X Itraxx

PRAGMATIS PEA International - Fonds actions internationales PEABLE

Valeur Liquidative	Performances		Exposition actions	Principales Thématiques d'investissement
	Décembre**	2011		
56,24 €	6,87%	-15,06%	95,0% ►	Secteurs : Technologie, Santé, Pétrole Pays : Chine, UK, Corée

Plus forts impacts*** (pb)

Future Estoxx (Couverture)	95		
Lyxor Healthcare	93		
Future Estoxx Bank (expo)	80		

Principales opérations

Achats	Ventes
Lyxor Corée	Lyxor Eur Healthcare
	Lyxor China

* Du 30/11 au 16/12

** Du 25/11 au 16/12

*** y.c effet devises

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.